

第一创业（002797.SZ）

固收优势巩固，多元增长并行

优于大市

核心观点

盈利高增，多个业绩增长点并行。2026年上半年，公司实现营收21.70亿元，同比+18.48%；归母净利润6.88亿元，同比41.67%；对应EPS为0.16元，同比33.33%；ROE（加权）为3.94%，同比提升1.05pct。随着财富管理提升、北交所扩容及各业务协同效应释放，公司增长动能将持续强化。

财富管理转型持续推进。上半年，市场成交回暖推动经纪与信用业务实现收入6.15亿元，同比+50.65%。公司客户基础持续扩容，上半年新增客户12.29万户，新增客户资产172.02亿元；投顾作为财富转型的核心抓手实现较快发展，签约客户数与签约资产规模较2025年末均实现四成以上增长。金融产品代销规模同比大幅提升，ESG主题产品增长突出。两融业务保持稳健，6月末两融余额99.56亿元，较年初+4.54%，利息收入形成有效补充。

固定收益业务持续巩固。上半年，固定收益业务实现营收3.71亿元，同比上升56.81%，增长核心来自债券交易投资业务的收入提升。上半年，债券市场呈现先抑后扬走势，中债-新综合财富（总值）指数上涨2.03%，公司发挥固收传统长板，拓展衍生品应用场景，依托大类资产轮动优化持仓，持续夯实核心利润来源。

资管板块创金合信规模扩容。上半年，资管及基金管理业务实现收入5.55亿元，同比-11.11%。截至6月末，公司资产管理业务受托管理资金总额为674.95亿元，较2025年末增加53.89亿元，增幅为8.68%；控股子公司创金合信受托管理规模5316.02亿元，较2025年末增加378.61亿元，增幅为7.67%，其中公募基金管理规模1737.17亿元，增幅11.60%，私募资产管理计划管理规模3578.85亿元，增幅5.86%。公司推出行业首套固收类ESG券商资管产品，打造差异化品牌。

投行板块北交所项目储备蓄力。上半年，投行业务实现收入0.83亿元，同比-35.60%，业绩走弱主要受股权项目发行节奏影响。股权端聚焦北交所特色赛道，报告期申报2单北交所IPO，期末在审北交所IPO项目5单，项目储备较为充足，业绩释放有待项目过会落地；债权端依托股东资源优势，完成76单债券承销项目，总规模196.47亿元，成为投行收入的主要支撑。

风险提示：政策风险，资本市场波动，汇率波动，经济增速不及预期等。

投资建议：基于公司中报数据表现，我们上调公司经纪及自营业务盈利假设。对应2026-2028年营收预测分别上调8.5%/7.5%/7.6%至47.39/50.93/53.56亿元，归母净利润分别上调25.9%/23.3%/23.2%至12.40/13.16/14.05亿元，同比增长47.4%/6.1%/6.8%。公司作为特色券商，“固收+资管”业务优势显著，对公司维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,532	3,686	4,739	5,093	5,356
(+/-%)	41.9%	4.4%	28.6%	7.4%	5.2%
归母净利润(百万元)	904	841	1,240	1,316	1,405
(+/-%)	173.3%	-6.9%	47.4%	6.1%	6.8%
摊薄每股收益(元)	0.22	0.20	0.30	0.31	0.33
净资产收益率(ROE)	5.8%	5.0%	7.1%	7.3%	7.4%
市盈率(PE)	29.9	24.5	22.1	20.0	21.0
市净率(PB)	1.7	1.0	0.9	0.9	1.9

资料来源：iFinD、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

非银金融·证券II

证券分析师：孔祥

021-60375452

kongxiang@guosen.com.cn

S0980523060004

证券分析师：陈莉

0755-81981575

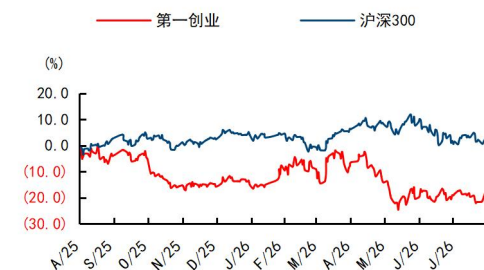
chenli@guosen.com.cn

S0980522080004

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	6.58元
总市值/流通市值	27652/27652百万元
52周最高价/最低价	8.41/6.12元
近3个月日均成交额	440.58百万元

市场走势



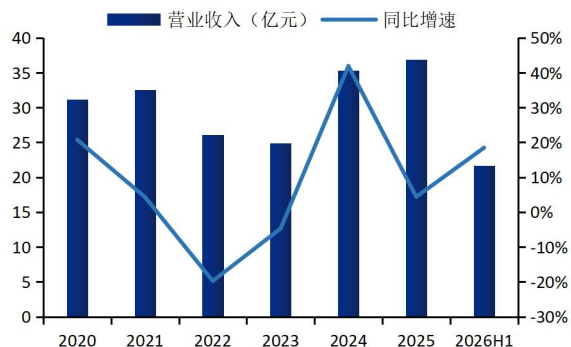
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《第一创业（002797.SZ）2025年报暨2026年一季度点评——季报业务高增，泛固收优势领先》——2026-05-05

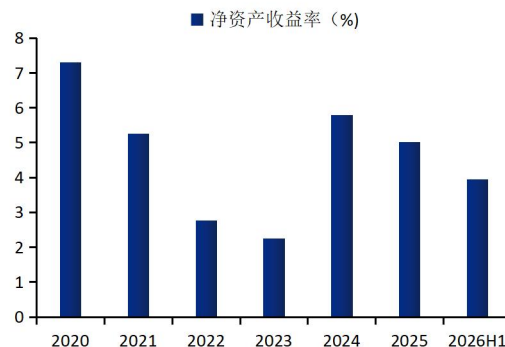
《第一创业（002797.SZ）——夯实固收交易护城河，债券投资加大自营波动》——2025-04-27

图1: 公司营业收入及增速 (单位: 亿元)



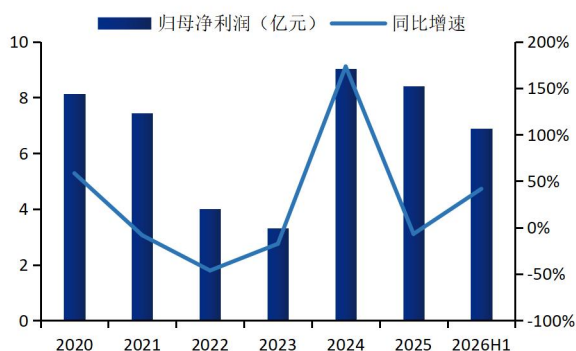
资料来源: 公司公告、iFinD、国信证券经济研究所整理

图2: 公司加权平均 ROE 变动趋势



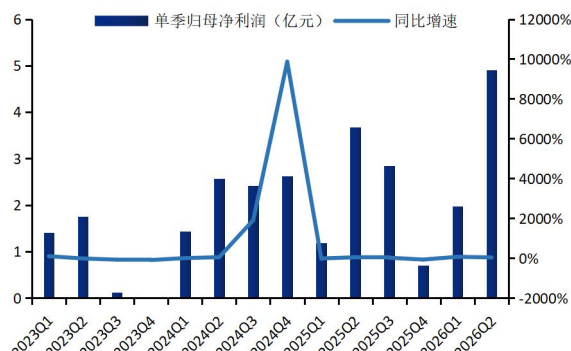
资料来源: 公司公告、iFinD、国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及增速 (单位: 亿元)



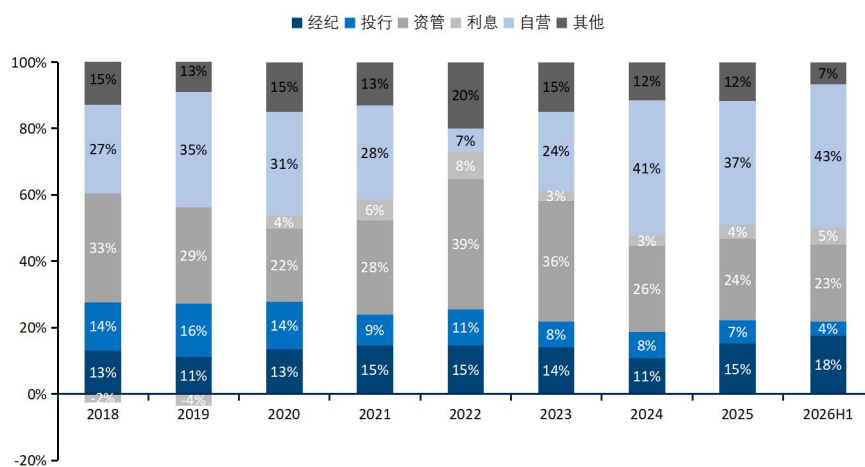
资料来源: 公司公告、iFinD、国信证券经济研究所整理

图4: 公司单季归母净利润及增速 (单位: 亿元)



资料来源: 公司公告、iFinD、国信证券经济研究所整理

图 5：公司主营业务结构



资料来源：公司公告、iFind、国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产总计	52,742	57,428	60,300	66,330	72,963	营业收入	3,532	3,686	4,739	5,093	5,356
货币资金	11,904	13,514	14,865	17,095	19,659	手续费及佣金净收入	1,624	1,771	2,039	2,307	2,472
融出资金	7,590	9,680	9,970	10,469	10,992	经纪业务净收入	380	558	837	1,004	1,105
交易性金融资产	18,691	17,253	25,879	28,985	30,434	投行业务净收入	278	260	255	260	273
买入返售金融资产	572	795	843	894	947	资管业务净收入	921	902	947	1,042	1,094
可供出售金融资产	0	0	0	0	0	利息净收入	104	162	167	175	184
负债合计	35,930	39,567	42,264	47,292	52,847	投资收益	1,441	1,372	2,057	2,304	2,420
卖出回购金融资产款	9,294	7,908	8,699	9,569	10,526	其他收入	363	382	476	306	281
代理买卖证券款	10,971	13,940	16,728	20,073	24,088	营业支出	2,440	2,522	3,033	3,285	3,428
应付债券	6,619	8,422	9,685	11,138	12,808	营业外收支	(3)	(17)	(16)	(14)	(13)
所有者权益合计	16,812	17,861	18,036	19,038	20,116	利润总额	1,088	1,147	1,691	1,794	1,916
其他综合收益	680	1,074	1,181	1,299	1,429	所得税费用	125	239	353	374	400
少数股东权益	506	571	577	609	644	少数股东损益	60	66	97	103	110
归属于母公司所有者权益合计	16,306	17,290	17,459	18,429	19,473	归属于母公司净利润	904	841	1,240	1,316	1,405
每股净资产(元)	4	4	4	4	5						
总股本	4,202	4,202	4,202	4,202	4,202						
关键财务与估值指标											
每股收益	0.22	0.20	0.30	0.31	0.33						
每股红利											
每股净资产	3.88	4.11	4.15	4.39	4.63						
ROIC											
ROE	5.8%	5.0%	7.1%	7.3%	7.4%						
收入增长	41.9%	4.4%	28.6%	7.4%	5.2%						
净利润增长率	173.3%	-6.9%	47.4%	6.1%	6.8%						
资产负债率	68.1%	68.9%	70.1%	71.3%	72.4%						
P/E	29.9	24.5	22.1	20.0	21.0						
P/B	1.7	1.0	0.9	0.9	1.9						
EV/EBITDA											

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032