



首创证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行 永续次级债券（第二期）信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20263758D-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 9 月 23 日





中诚信国际
CCXI

首创证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行
永续次级债券（第二期）信用评级报告

发行人及评级结果

首创证券股份有限公司

AAA/稳定

债项及评级结果

首创证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行
永续次级债券（第二期）

AAA

发行要素

本期债券发行总额不超过人民币 15 亿元（含 15 亿元）。本期债券以每 5 个计息年度为 1 个重定价周期，在每个定价周期末，公司有权选择将本期债券期限延长 1 个定价周期（即延续 5 年），或全额兑付本期债券。本期债券设置发行人续期选择权、递延支付利息选择权、满足特定条件时发行人赎回选择权，不设投资者回售选择权。本期债券本金和利息的清偿顺序位于发行人普通债务之后、先于发行人的股权资本；除非发行人清算，投资者不能要求发行人加速偿还本期债券的本金。本期债券募集资金拟用于偿还公司债务及补充流动资金。

评级观点

中诚信国际肯定了首创证券股份有限公司（以下简称“首创证券”、“公司”或“发行人”）控股股东实力较强、资本实力不断提升、资产管理业务具有较强的竞争优势、稳健增长的投资业绩、投行业务发展方向符合国家政策导向和战略部署、净利润持续提升等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际关注到，证券行业日趋激烈的竞争、创新业务开展对风险管理等提出更高要求、公司拟公开发行 H 股上市等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，首创证券股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。

可能触发评级下调因素：公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。

正面

- 首创证券作为北京首都创业集团有限公司（以下简称“首创集团”或“集团”）金融板块的核心企业，北京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市国资委”）实际控制的唯一上市证券公司，是北京市市属金融机构重要组成部分，能够在资本补充、业务拓展、资金融通等方面得到首创集团和北京市国资委的大力支持
- 公司于 2022 年 12 月在上海证券交易所主板挂牌上市，资本实力大幅提升，同时公司与主要银行建立良好合作关系，授信额度充足，流动性较为宽裕
- 近年来公司逐渐形成以资产管理业务为核心引领的特色化、专业化竞争优势，资产管理规模稳定增长，规模排名位于行业前列，具有较强的竞争优势；同时自营投资业绩逐年提升，成为公司收入来源的“压舱石”
- 近年来公司净利润稳步增长，同时各项风险指标均高于监管标准，资本充足性较高

关注

- 本期债券本金和利息的清偿顺序位于发行人普通债务之后、先于发行人的股权资本；除非发行人清算，投资者不能要求发行人加速偿还本期债券的本金
- 随着国内证券行业加速对外开放及放宽混业经营限制，公司面临来自境内外证券公司、商业银行等金融机构的竞争
- 公司拟公开发行 H 股上市，需对本次发行上市及后续进展情况保持关注
- 创新业务的开展对公司内部控制、风险管理水平及合规运营能力提出更高要求

项目负责人：赵婷婷 ttzhao@ccxi.com.cn

项目组成员：郑添翼 tyzheng@ccxi.com.cn

评级总监：王雅方

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

首创证券	2023	2024	2025	2026.6/2026.1-6
总资产（亿元）	432.01	468.56	523.79	633.09
股东权益（亿元）	123.62	132.45	137.71	158.62
净资本（亿元）	116.29	119.59	121.19	144.73
营业收入（亿元）	19.27	24.18	25.28	15.44
净利润（亿元）	7.01	9.85	10.56	6.72
综合收益总额（亿元）	7.57	13.06	10.59	3.28
平均资本回报率（%）	5.73	7.69	7.82	--
营业费用率（%）	55.64	51.00	50.01	48.60
风险覆盖率（%）	265.50	310.38	221.05	302.23
资本杠杆率（%）	24.51	26.16	23.46	21.79
流动性覆盖率（%）	857.29	917.76	688.58	329.46
净稳定资金率（%）	163.76	188.83	174.80	158.73

注：[1]数据来源为公司提供的经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2023 年度财务报告，经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2024 年度、2025 年度财务报告，以及未经审计的 2026 年半年度财务报表；其中 2023 年财务数据为 2024 年审计报告期初数；2024 年财务数据为 2025 年审计报告期初数；2025 年财务数据为 2025 年审计报告期末数。已审计的财务报告审计意见类型均为标准无保留意见。[2]报告中对净资产、净资本、净资本/负债等风险控制指标的描述和分析均采用母公司口径数据。2025 年起母公司口径净资本及风险控制指标根据证监会[2024]第 13 号公告《证券公司风险控制指标计算标准规定》的要求编制，对 2024 年末已按相同口径进行重述。[3]本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用、数据不可比或不披露，特此说明。

同行业比较（2025 年数据）

公司名称	总资产（亿元）	净资本（母公司口径）（亿元）	净利润（亿元）	平均资本回报率（%）	风险覆盖率（%）
首创证券	523.79	121.19	10.56	7.82	221.05
国海证券	688.89	161.36	8.50	3.67	335.07

注：“国海证券”为“国海证券股份有限公司”简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

● 评级模型

首创证券股份有限公司评级模型打分
(C230300_2026_05_2026_1)

BCA 级别	aa ⁺
外部支持提升	1
模型级别	AAA

注：

外部支持：公司控股股东首创集团是北京市国资委下属的大型国有独资企业，以生态环保、城市发展、金融服务为主业。首创证券作为首创集团金融板块的核心企业，同时作为北京市国资委实际控制的唯一上市的证券公司，是北京市市属金融机构重要组成部分，能够在资本补充、业务拓展、资金融通等方面得到首创集团和北京市国资委的有力支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论：中诚信国际证券行业评级方法与模型 C230300_2026_05

首创证券

发行人概况

首创证券股份有限公司前身为首创证券经纪有限责任公司，成立于 2000 年 2 月，由首创集团等 7 家企业出资设立，初始注册资本为 2.30 亿元。后历经多次股权变更、增资扩股、企业改制等，于 2020 年 8 月更名为首创证券股份有限公司，于 2022 年 12 月在上海证券交易所主板挂牌上市。2025 年 10 月 16 日，公司公告称首创集团拟通过国有股份无偿划转方式将其持有的首创证券 97,423,157 股 A 股股份（占公司当前总股本的 3.56%¹）划转至北京市基础设施投资有限公司（以下简称“京投公司”）（以下简称“本次划转”）。本次划转于 2025 年 12 月 23 日取得北京市国资委的批准，并于 2026 年 3 月 18 日完成过户登记手续。截至 2026 年 6 月末，公司注册资本为 27.33 亿元。首创集团直接持股 53.20%，为公司的控股股东；京投公司直接持股 20.87%，仍为公司第二大股东。同时，北京市国资委持有首创集团 100% 股权，并通过京投公司及北京能源集团有限责任公司分别间接持有公司 20.87% 和 8.31% 的股权。北京市国资委共计间接持有公司 82.38% 的股权，北京市国资委为公司的实际控制人。

首创证券于 2025 年 7 月 25 日召开第二届董事会第十四次会议审议通过了公司发行境外上市股份（H 股）股票并申请在香港联合交易所有限公司（以下简称“香港联交所”）主板挂牌上市（以下简称“本次发行上市”）等相关议案。2025 年 8 月 28 日，公司发布公告已收到北京市国资委出具的《北京市人民政府国有资产监督管理委员会关于首创证券股份有限公司发行 H 股股份有关事项的批复》（京国资产权〔2025〕19 号）（以下简称“批复”）。根据该批复，北京市国资委原则同意首创证券本次拟公开发行 H 股的总体方案。公司已于 2025 年 10 月 16 日向香港联交所递交了发行境外上市股份（H 股）并在香港联交所主板挂牌上市的申请，并于同日在香港联交所网站刊登了本次发行上市的申请资料。2026 年 4 月 17 日，公司公告收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《关于首创证券股份有限公司境外发行上市备案通知书》（国合函〔2026〕812 号）。根据公司本次发行上市的时间安排及香港联交所的相关规定，公司已于 2026 年 4 月 17 日向香港联交所更新递交了本次发行上市的申请，并于同日在香港联交所网站刊登了本次发行上市的更新申请资料。香港联交所上市委员会于 2026 年 6 月 11 日举行上市聆讯，审议公司本次发行上市的申请。公司本次发行上市的联席保荐人已于 2026 年 6 月 12 日收到香港联交所向其发出的信函，其中指出香港联交所上市委员会已审阅公司的上市申请，但该信函不构成正式的上市批准，香港联交所仍有对公司的上市申请提出进一步意见的权力。公司本次发行上市尚需取得香港证券及期货事务监察委员会和香港联交所等相关监管机构、证券交易所的最终批准，该事项仍存在不确定性。中诚信国际将对本次发行上市的后续进展情况保持关注。

表 1：截至 2026 年 6 月末首创证券前十大股东情况

股东名称	持股比例（%）
北京首都创业集团有限公司	53.20
北京市基础设施投资有限公司	20.87
北京能源集团有限责任公司	8.31
城市动力（北京）投资有限公司	0.69
中国建设银行股份有限公司—国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	0.61

¹ 数据尾差系由四舍五入所致

香港中央结算有限公司	0.45
中国建设银行股份有限公司—华宝中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	0.39
苏东明	0.21
中国建设银行股份有限公司—易方达沪深 300 非银行金融交易型开放式指数证券投资基金	0.12
国泰海通证券股份有限公司—天弘中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	0.12
合计	84.97

注：上表加总数如与合计数不一致，均系四舍五入所致。

资料来源：首创证券，中诚信国际整理

截至 2026 年 6 月末，公司在全国设立了 20 家分公司和 48 家证券营业部。此外，截至 2026 年 6 月末，公司拥有 3 家全资子公司和 1 家二级控股子公司，并参股中邮创业基金管理股份有限公司。

表 2：截至 2026 年 6 月末公司主要子公司及参股公司

序号	子公司及主要参股公司	简称	业务性质	持股比例（%）
1	首创京都期货有限公司	首创京都期货	期货业务	100.00
2	首正德盛资本管理有限公司	首正德盛	私募股权基金投资业务	100.00
3	首正泽富创新投资（北京）有限公司	首正泽富	另类投资业务	100.00
4	北京望京私募基金管理有限公司 ²	望京私募	私募股权基金投资业务	51.00
5	中邮创业基金管理股份有限公司	中邮创业基金	公募基金	46.37

资料来源：首创证券，中诚信国际整理

本期债券概况

本期债券发行总额不超过人民币 15 亿元（含 15 亿元）。本期债券以每 5 个计息年度为 1 个重定价周期，在每个定价周期末，公司有权选择将本期债券期限延长 1 个定价周期（即延续 5 年），或全额兑付本期债券。本期债券设置发行人续期选择权、递延支付利息选择权、满足特定条件时发行人赎回选择权，不设投资者回售选择权。本期债券本金和利息的清偿顺序位于发行人普通债务之后、先于发行人的股权资本；除非发行人清算，投资者不能要求发行人加速偿还本期债券的本金。

本期债券募集资金拟用于偿还公司债务及补充流动资金。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年二季度中国经济延续弱修复、强分化，生产维持韧性，出口超预期增长，新动能持续较快增长、对经济增长贡献超四成。但同时，内需延续疲弱，投资下滑、消费延续放缓，叠加中东地缘冲突外溢效应集中释放，输入型通胀压力对供需形成短期扰动。整体来看，中国经济顶住压力运行在合理区间，发展韧性持续彰显。

2026 年二季度，受地缘冲突风险外溢、前期政策效应边际递减以及极端天气等短期扰动影响，经济增速较一季度下滑，实际 GDP 同比增长 4.3%，名义 GDP 同比增长 5.89%，GDP 平减指数时隔三年回正。从增长结构看，经济运行呈现“新旧分化、内外需分化、上下游分化”，一方面，以

² 望京私募通过首正德盛间接持有

高端制造、数字经济、现代服务为代表的新动能对经济增长贡献率超四成（不含对传统产业的改造升级），房地产、传统基建等旧动能仍处于深度调整中；另一方面，出口增速维持在两位数，高科技产品是主要亮点，而内需依然疲软，投资增速持续下探，消费边际回暖但整体低迷。此外，PPI 结构性回升加剧上下游行业利润分化，中下游传统制造、消费行业盈利承压。整体来看，中国经济顶住压力，维持经济增长在合理区间。

中诚信国际认为，下半年中国经济修复压力和韧性支撑兼具，GDP 增速有望逐季回升，“内外需分化、新旧分化”的格局将延续。剔除基数效应，**下半年经济回温主要有三点支撑因素**：一是以 AI 为核心的科技革命带动全球制造业需求上升，利好全年出口与高技术生产、投资。在 AI 产业链资本开支加速、新兴经济体工业化推进、我国供给替代优势凸显支撑下，出口有望保持高速增长，同时，高技术产业相关投资、生产也将成为支撑经济增长的主要力量。二是来自地缘冲突等的外部压力边际缓解。短期内美伊或保持“边打边谈”状态，叠加下半年美国中期选举来临，政治重心或回归国内，地缘冲突对经济的外溢影响有望进一步下降。三是伴随政策性金融工具大规模投放、新增专项债发行节奏加快以及超长期特别国债进入集中发行阶段，三季度基建投资增速有望回升。同时，**需关注经济修复面临的四点制约**：一是当前居民人均可支配收入中位数增速明显低于整体增速，也低于 GDP 增速，叠加 AI 对就业替代的担忧，居民就业和收入预期仍低迷。二是房地产尚未迎来周期拐点，房价整体仍处于下行通道，销售端的边际改善未传导至投资端，地产链的拖累仍将持续一段时间。三是下游行业同时面临成本上升及需求回落压力，叠加近两年“反内卷”相关行业的资本开支已大幅收窄，民间投资短期内难以快速反弹。四是宏观债务问题仍制约经济有效循环，居民、企业新增贷款持续收缩，加杠杆意愿不足，地方化债虽取得初步成效但存量付息压力、城投经营性债务、政府拖欠款等问题仍存，财政趋缓与债务约束下地方经济活力受限。

政策层面，三季度存量政策将加速落地，增量政策有望接续出台，有效发挥政策托底作用。一方面，财政与货币政策需协同发力，在稳就业、促消费、稳民生上加大力度，改善市场预期；另一方面，大力发展新动能的同时引导新旧动能协同发展，探索建立适应新业态的分配机制。

综合以上因素，中诚信国际预计 2026 年三季度中国 GDP 增速将在 4.6% 左右。从中长期来看，稳增长政策效应持续释放加之改革措施持续深化落地，中国经济持续回升向好的态势将会延续。

详见《新动能贡献超四成，下半年经济增速有望回升但分化延续》，**报告链接**：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12644?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，2025 年，以“新国九条”为核心的“1+N”体系持续完善，引领证券行业高质量发展，业绩高增长为行业主基调；未来证券公司并购整合与国际化进展有望提速，头部券商集中趋势加剧，中小券商差异化发展加速。预计良好的资本市场环境将继续推动证券行业向好发展，整体信用水平维持稳定。

2025 年，以“新国九条”为核心的“1+N”政策体系加速落地，从服务新质生产力、加强投资者保护、完善证券公司监管等方面重塑市场生态，中长期资金入市、科创板改革、分类评价新规等政策引领行业规范发展。行业“强监管”底色不变，头部券商集中趋势加剧、中小券商差异化发

展加速，并购重组浪潮延续，国际化步伐加快，发展态势整体向好。经纪业务量质齐升，“两融”业务爆发，权益投资驱动自营业绩提升，投行业务回暖，资管业务规范化增长但费率改革短期承压，行业竞争逻辑由规模扩张向资本效率、风控能力与综合服务能力转变。展望 2026 年，良好的市场环境将继续推动证券行业向高质量发展迈进，预计证券行业经纪业务、信用业务、自营业务及投行业务将实现温和增长，同时需警惕市场波动对各项业务稳健运行形成的潜在扰动；资管业务增长或将承压，行业转型阵痛仍将持续。在政策完善、市场向好与转型深化的共同作用下，2026 年证券行业有望实现稳健发展，整体信用水平维持稳定。

详见《中国证行业展望，2026 年 3 月》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12447?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，首创证券近年来主营业务发展良好，公司将资管类业务作为特色化、差异化发力点，已形成较强的竞争优势；同时公司固收投资历史业绩优秀，权益投资“去方向”效果显著，收益稳定性有所提升；投资银行业务开展符合国家政策导向和战略部署，实现业务规模稳健增长；持续推进财富管理转型，搭建一站式综合金融服务平台。

公司资产管理业务有较强的竞争优势、投资类业务业绩稳健提升、投资银行业务取得突破、财富管理转型成效显著；业务资质较为齐全，未来发展前景较好。

表 3：近年来公司营业收入构成（金额单位：亿元）

	2023		2024		2025		2026.1-6	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
投资类业务	9.00	46.74	10.66	44.09	15.54	61.48	9.16	59.34
资产管理类业务	5.59	29.01	9.09	37.61	4.77	18.86	2.59	16.76
财富管理类业务	3.83	19.87	4.06	16.79	4.97	19.64	3.07	19.86
投资银行类业务	1.18	6.13	1.96	8.09	1.89	7.46	1.10	7.15
其他	(0.34)	(1.76)	(1.59)	(6.58)	(1.88)	(7.44)	(0.48)	(3.10)
营业收入合计	19.27	100.00	24.18	100.00	25.28	100.00	15.44	100.00
其他业务成本	(0.02)		(0.02)		(0.02)		(0.01)	
经调整的营业收入	19.25		24.16		25.26		15.43	

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数可能存在尾差。

资料来源：首创证券，中诚信国际整理

投资类业务

固定收益类投资作为投资业绩“压舱石”并持续提升“固收+”领域布局，权益类证券投资积极布局高股息策略，占比大幅提升，另类子公司首正泽富迎来业绩释放，收入和利润同比实现双增长。

公司投资类业务根据投资品种的不同，分为固定收益投资交易业务、权益类证券投资业务、新三板做市业务和另类投资业务。截至 2025 年末，公司金融投资资产为 336.72 亿元，较上年末有所增长，其中第一层次和第二层次公允价值计量的金融投资在以公允价值计量的金融投资资产总额中占比分别为 36.21%和 59.45%。2025 年公司证券投资类业务收入同比大幅增长，在营业收入中

的占比超过 60%，但受其他综合收益较上年同期下降影响，公司实现投资总收益³19.26 亿元，同比仅增长 2.84%。2026 年上半年，债市整体呈现震荡偏强格局，A 股市场整体震荡上行。截至 2026 年 6 月末，公司金融投资资产为 413.72 亿元，较上年末增长 22.87%，其中第一层次和第二层次公允价值计量的金融投资在以公允价值计量的金融投资资产总额中占比分别为 27.09%和 69.69%；2026 年上半年实现投资总收益 6.60 亿元，同比减少 51.63%，主要系其他权益工具公允价值变动为负。

固定收益类投资方面，公司固定收益投资交易业务在向 FICC 进阶的战略框架下，持续巩固并拓展“固收+”核心竞争优势，深化全资产谱系布局。投资业务方面，纯债业务依托既有禀赋，持续夯实稳健运营根基，构筑收益安全边际，巩固自营业务的韧性与抗波动能力；多资产业务重点布局可转债、交债、REITs 及量化策略等方向，在多策略框架下通过择时择券、策略对冲等多元化手段提升配置灵活性与收益弹性。资本中介业务方面，公司切实履行银行间债券市场做市商义务，持续稳定地为市场提供流动性支持，将科创债作为重要方向之一，持续为科创债市场提供双边报价，助力提升科创债的市场流动性。依托非金融企业债务融资工具承销资质，公司持续拓展分销网络覆盖深度与广度，中标规模实现稳步增长，多元化对手方体系日益完善，综合竞争力进一步夯实。

权益类证券投资业务方面，公司权益类证券投资业务以绝对收益为目标，不断提升投资团队专业能力。一方面，持续夯实投研基础，优化投资决策流程，重点强化深度基本面研究能力；另一方面，紧密围绕长期政策导向，深耕基本面扎实、估值水平合理的优质赛道，做好项目储备与动态调整。针对市场波动加剧、板块轮动频繁的阶段性特征，公司综合运用动态仓位管理、分散化投资、多策略组合及对冲工具保护等手段，有效管控投资组合回撤，确保了净值走势的稳健性与风险的可控性。截至 2026 年 6 月末，公司股票投资较上年末有所增长，主要系其他权益工具投资增长，其中主要为高股息股票投资。

新三板做市业务方面，公司不断提升综合交易能力，优选具有发展潜力的企业作为做市标的，完善项目全流程管理体系，持续提升专业化做市服务能力。截至 2026 年 6 月末，公司新三板做市企业数量 27 家，行业排名第 7 名；其中，创新层企业 23 家，占比 85.19%。

公司全资子公司首正泽富使用自有资金，从事《证券公司证券自营投资品种清单》所列品种以外的股权投资、新三板投资、私募股权基金投资等另类投资业务，以及公司保荐项目跟投业务。首正泽富坚持稳健配置及价值投资的理念，择机增持估值处于低位的新三板优质标的，重点布局符合未来经济发展趋势、具备核心技术优势和竞争力的企业。截至 2026 年 6 月末，首正泽富各类存续投资项目 106 个，总投资金额 7.32 亿元。同期末首正泽富总资产为 8.78 亿元，净资产 8.40 亿元。2026 年上半年，首正泽富另类投资业务累计实现营业收入 1.26 亿元，净利润 0.83 亿元。2026 年上半年，首正泽富凭借在新三板市场的深度布局，受益于早期持有的硬科技、专精特新标的迎来业绩释放窗口，叠加权益市场结构性行情带动估值上行，收入和利润同比实现双增长。

³ 投资总收益包含公允价值变动损益、投资收益、其他债权投资利息收入、其他综合收益中的其他权益工具投资公允价值变动及其他债权投资公允价值变动，不含对联营及合营企业投资收益，下同。

表 4：近年来公司投资组合情况（单位：亿元、%）

	2023		2024		2025		2026.6	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	227.81	77.78	214.27	70.06	209.13	62.11	262.73	63.50
股票	6.86	2.34	26.81	8.77	69.71	20.70	86.97	21.02
基金	16.87	5.76	19.20	6.28	31.05	9.22	32.90	7.95
资管产品	37.78	12.90	38.91	12.72	20.34	6.04	19.23	4.65
衍生金融资产	0.11	0.04	0.08	0.03	0.60	0.18	0.30	0.07
银行理财	0.00	0.00	2.13	0.70	3.05	0.91	10.00	2.42
信托计划	0.69	0.24	1.65	0.54	0.52	0.15	0.01	0.00
其他	2.75	0.94	2.78	0.91	2.32	0.69	1.58	0.38
合计	292.88	100.00	305.83	100.00	336.72	100.00	413.72	100.00

注：以上数据均经四舍五入处理，单项求和数与合计数可能存在尾差。

资料来源：首创证券，中诚信国际整理

资产管理类业务

得益于良好的投资业绩及深厚的客户基础，近年来资产管理规模稳步增长，具有较强的竞争优势；同时私募子公司及参股公募基金发展态势向好。

公司资产管理类业务包括公司本部资产管理业务、全资子公司首正德盛私募投资基金业务及参股公司中邮创业基金公募基金业务。公司将资产管理业务作为特色化、差异化发力点，资产管理规模稳定增长，客户粘性较高，具有较强的竞争优势。2025 年，公司资产管理业务坚定推进“多资产、多策略”发展战略，管理规模稳步增长，但受债市行情影响，公司资管产品超额业绩报酬下降，业务收入有所回落。2026 年上半年，公司资管业务规模持续增长，资产管理类业务收入同比小幅增长。

2025 年，在债市低利率、低利差、高波动与行业深度转型的复杂环境下，公司资产管理业务持续优化业务结构，实现管理规模稳健增长。产品结构方面，持续推进产品期限向“哑铃型”结构调整，抗风险能力显著增强，积极推进产品结构优化。客群结构方面，在拓展代销机构数量与类型的同时，新增理财子、保险机构等机构客户，推动客户结构更趋多元均衡。在业务拓展方面，投顾业务规模与收入实现高速增长；权益和固收+策略持续丰富，主观多头与权益 FOF 双线发展，推动权益类产品净值规模显著增长，代表产品业绩表现优异。2026 年上半年，公司资产管理业务持续推进多资产多策略发展任务，统筹固收、固收+、权益、投顾四大业务板块协同发力，各条线规模全线实现正增长，业务均衡化发展成效显著。截至 2026 年 6 月末，公司处于存续期的资产管理产品净值规模为 2,008.32 亿元，较上年末增长 17.36%；投顾业务规模达 731.86 亿元，较上年末增长 67.48%。

此外，2023 年 12 月 15 日，公司向中国证监会递交了有关设立资产管理子公司的申请材料，并于 2024 年 3 月 6 日获得正式受理。2024 年 6 月，公司收到中国证监会下发的《首创证券股份有限公司申请设立资管子公司反馈意见》。公司已根据相关反馈意见及时反馈至中国证监会。此外，公司已在全面推进资管子公司各项准备工作，主要包括系统迁移、产品合同变更、工商注册登记及公司制度完善等相关工作，已完成资管子公司名称预核准相关认证。截至 2026 年 6 月末，设立

资产管理子公司相关工作正按照计划有序进行中。

表 5：近年来公司资产管理情况（单位：亿元）

	2023	2024	2025	2026.6
管理资产总规模	1,303.36	1,438.81	1,711.24	2,008.32
其中：集合资产管理业务	976.04	1,014.22	1,029.56	1,194.55
单一资产管理业务	104.95	156.37	225.49	279.09
专项资产管理业务	222.37	268.22	456.19	534.68

资料来源：首创证券，中诚信国际整理

公司通过全资子公司首正德盛开展私募投资基金业务。首正德盛聚焦重点产业、重点区域，不断提升募集资金能力和管理能力。截至 2026 年 6 月末首正德盛管理的私募投资基金数量为 16 只，与上年末持平；私募投资基金管理规模 8.16 亿元，与上年末持平。由于首正德盛及其子公司望京私募从事私募投资基金业务时间相对较短，对公司收入贡献较为有限。截至 2026 年 6 月末，首正德盛总资产为 2.09 亿元，净资产 2.06 亿元，2026 年上半年实现营业收入 227.30 万元，净利润-145.80 万元，净利润亏损有所收窄。

公募基金业务方面，中邮创业基金系公司参股的公募基金管理公司，公司持股比例为 46.37%。中邮创业基金的产品类型主要分为公募基金产品和特定资产管理业务。中邮创业基金持续加强投研能力建设，截至 2026 年 6 月末，中邮创业基金存续产品只数 99 只，管理净值规模 1,063.05 亿元；其中公募基金产品只数 63 只，管理净值规模 919.42 亿元；专户理财产品只数 36 只，管理净值规模 143.63 亿元。同期末中邮创业基金总资产 26.12 亿元，净资产 21.96 亿元，2026 年上半年实现营业收入 2.58 亿元，净利润 0.50 亿元，同比有所增长。

财富管理类业务

以客户为中心，持续推进财富管理转型，搭建一站式综合金融服务平台，2025 年以来，公司客户数量、股基交易额以及两融业务规模等核心指标均实现持续增长。

公司财富管理类业务主要包括：代理买卖证券业务、证券投资咨询服务、代销金融产品、两融业务和期货业务等。2025 年资本市场交投活跃度提升，公司财富管理类业务收入同比有所增加。2026 年上半年，市场交易量同比大幅提升，带动公司财富管理类业务收入同比大幅增长。

证券经纪业务方面，公司紧跟市场形势变化，紧扣客户财富管理需求，持续深化客户服务。积极打造首创特色化金融产品体系。纵深推动投顾队伍专业化建设，搭建标准化、多元化的买方投顾服务体系，积极建设服务一体化线上投顾平台。不断优化客户服务能力，帮助客户实现多资产、多策略配置需求。同时，公司加快“番茄财富 APP”一站式综合金融服务平台的迭代升级，为客户提供更加智能、稳定、便捷的综合金融服务。2026 年上半年，公司新开户客户超 5 万户，期末客户总数超 92 万户；番茄财富 APP 累计注册用户数较上年末增长 18.23%，月活用户数同比增长 38.63%；上半年代理买卖股票基金交易额 7,459.75 亿元，较上年同期增长 77.09%。营业网点方面，截至 2026 年 6 月末，公司共设有 20 家分公司和 48 家证券营业部。

信用业务方面，公司信用业务始终坚持服务客户和风险控制相结合，优化定价机制，提升服务能力。截至 2025 年末，公司融资融券余额（不含息，下同）较上年末增长 30.90%。同期末公司融

资融券业务的担保物公允价值合计为 129.92 亿元，维持担保比例为 270.07%，业务风险控制在较低水平。截至 2025 年末，公司融出资金减值准备余额 254.36 万元，较上年末有所减少。2026 年上半年，公司两融业务规模持续增长，维持担保比保持较高水平，业务风险较低。

股票质押式回购业务方面，公司进一步提升股票质押式回购交易业务风险控制能力，截至 2025 年末待回购融资余额（不含息，下同）继续下降，买入返售金融资产担保物金额降至零，同期末，买入返售金融资产减值准备余额为 0.20 亿元，较年初减少 0.53 亿元，主要原因为个别项目计提减值冲回所致。2026 年上半年，公司股票质押业务暂停开展，规模持续收缩。

表 6：近年来公司信用业务情况（单位：亿元、%）

	2023	2024	2025	2026.6
融资融券业务余额	20.98	28.90	37.83	46.46
平均维持担保比例	255.82	259.06	270.07	289.75
融资融券利息收入	1.40	1.36	1.71	0.97
股票质押式回购余额	2.99	1.07	0.11	0.11
股票质押式回购利息收入	0.20	0.11	0.02	0.00

资料来源：首创证券，中诚信国际整理

期货经纪业务方面，公司通过全资子公司首创京都期货开展期货经纪业务和期货公司资产管理业务。2025 年首创京都期货经纪业务代理买卖成交金额为 9,346.20 亿元，较上年同期增长 53.00%；日均客户权益金额 15.27 亿元，较上年同期增长 39.67%。2026 年上半年，首创京都期货代理买卖成交金额同比增长 68.26%，日均客户权益同比增长 63.40%。按照“回归资管本源、坚持主动管理、体现期货特色、实现差异化发展”的原则，首创京都期货资产管理产品底层投向聚焦期货和衍生品领域，努力打造期货资管业务特色，2026 年上半年，资管产品日均规模同比增长 22%。截至 2026 年 6 月末，首创京都期货总资产 27.01 亿元，净资产 5.99 亿元，上半年实现营业收入 0.32 亿元，净利润 0.03 亿元，受经纪业务拓展取得成效，叠加投资结构持续优化等因素影响，首创京都期货收入、利润同比大幅增长。

投资银行类业务

深入服务北京地区和北交所市场，业务开展方向符合国家政策导向和战略部署，持续加大绿色金融及科技金融服务力度。受益于新三板业务积累，项目储备日益丰富。

公司的投资银行类业务主要包括：股票保荐及承销、债券发行承销、资产证券化、财务顾问等。2025 年，主要受市场竞争加剧影响，投行业务收入同比有所下降。公司积极主动助力京津冀一体化发展，落实国家“京津冀协同发展”战略，截至 2025 年末，助力京津冀企业累计直接融资逾 1,600 亿元。2026 年上半年，公司投资银行类业务实现收入 1.10 亿元，同比大幅增长 24.81%。

股权融资及财务顾问业务方面，2025 年以来，公司主动适应新形势下监管要求，坚持以客户为中心，着力打造科技型投行，寻求差异化发展路径，全面发展多元化股权融资业务，深化北京根据地战略，以北交所业务为发力点，聚焦国家级“专精特新”“小巨人”企业客户，强化“投资+投行”协同策略，积极拓展新的业务领域和创新业务模式，推动业务实现革新突破。截至 2026 年 6 月末，公司累计完成 126 家推荐挂牌项目，持续督导挂牌公司 111 家，其中为北京地区 31 家

新三板挂牌公司提供持续督导服务；持续督导企业中有 31 家挂牌公司为创新层企业，占督导公司总数的 27.93%。公司依托新三板财务顾问业务积累，筛选出一批“专精特新”企业以及具有行业竞争优势的优质企业作为重点项目跟踪推进，项目储备日益丰富。

债券承销及资产证券化业务方面，公司继续加强拓展重点区域债券承销业务，积极开拓资产证券化等创新业务。2025 年，公司作为主承销商完成 138 只公司债券的承销发行，主承销金额为 268.08 亿元，较去年同期增长 8.21%。公司助力企业发行 36 只科技创新公司债券，累计融资额 68.22 亿元，支持企业提升科技创新能力，推动科技成果向现实生产力转化，进一步打响业务品牌。公司积极拓展资产证券化业务，2025 年作为计划管理人共发行 64 只 ABS 产品，发行规模 374.30 亿元，同比增长 92.36%；作为计划销售机构，共销售 77 只 ABS 产品，销售规模 324.17 亿元，同比增长 92.82%；发行与销售规模均进入行业前 15 名⁴，债券承销及资产证券化业务竞争力持续增强。2026 年上半年，公司担任主承销商完成的债券承销 61 只，主承销金额为 141.58 亿元；作为计划管理人共发行 27 只 ABS 产品，发行规模 165.48 亿元；作为计划销售机构，共销售 37 只 ABS 产品，销售规模 124.82 亿元。

表 7：近年来公司投资银行业务情况（单位：亿元、个）

	项目	2023		2024		2025		2026.6	
		数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
股票主承销业务	首次公开发行	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
	再融资发行	0	0.00	1	46.00	0	0.00	0	0.00
债券主承销业务	债券	63	187.93	105	246.22	138	268.08	61	141.58
	ABS	33	140.68	45	168.12	64	374.30	27	165.48

资料来源：首创证券，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，2025 年及 2026 年上半年，公司着重提升特色化、差异化核心竞争力，净利润实现持续增长，但综合收益总额同比有所下降。上市后公司资本实力有所增强，各项风险指标均优于监管标准，可凭借较好的资产流动性、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务接续，但仍需关注短期偿债压力。

盈利能力及盈利稳定性

2025 年公司资产管理业务手续费及佣金净收入同比下降，主要得益于投资收益及公允价值变动收益增长推动，公司净利润同比增长，但受其他债权投资公允价值下降影响，公司综合收益总额同比有所下降。2026 年上半年，公司净利润同比增长；主要受其他权益工具投资公允价值下降影响，公司综合收益总额同比下降。

公司整体的盈利状况变化趋势与证券市场的走势具有较大的相关性。2025 年资本市场在全面深化改革背景下进入政策持续落实与成效逐步显现阶段，公司坚持精品券商、特色券商战略定位，着重提升特色化、差异化核心竞争力。2025 年主要得益于投资类及财富管理类业务收入增长，公司全年实现营业收入 25.28 亿元，同比增长 4.58%。

⁴ 根据 Wind 数据统计排名

从营业收入的构成来看，手续费及佣金净收入和投资收益系公司收入主要来源，2025 年公司手续费及佣金净收入同比下降 28.55%，在营业收入中的占比较上年亦有所下降。具体来看，2025 年 A 股市场呈现“前稳后升”走势，市场交易活跃度显著提升，公司经纪业务手续费及佣金净收入同比增长 23.55%；投资银行业务方面，2025 年公司股权融资业务规模同比下降，债权融资业务规模保持增长，投资银行业务手续费及佣金净收入同比基本持平；资产管理业务方面，2025 年公司受托管理规模保持增长，但受债券市场行情影响，公司资管产品超额业绩报酬同比下降，全年资产管理业务手续费及佣金净收入同比下降 54.52%。

投资收益及公允价值变动收益方面，2025 年主要得益于其他权益工具投资持有期间取得的分红收益增加及处置交易性金融资产取得的收益增加，公司全年实现投资收益同比大幅增长 66.79%至 18.73 亿元；但主要受持有的交易性金融资产公允价值发生下跌影响，公司全年实现公允价值变动损益-1.81 亿元。受上述因素影响，2025 年公司实现投资净收益（含公允价值变动损益）16.92 亿元，同比增长 48.11%，在营业收入中的占比有所提升。

利息净收入方面，2025 年公司整体利息支出有所减少，两融业务规模及利息收入皆同比增长，但其他债权投资利息收入、货币资金及结算备付金利息收入皆同比下降，综合影响下，2025 年公司发生利息净支出 1.43 亿元，利息净支出同比有所扩大。

表 8：近年来公司营业收入构成（金额单位：百万元、%）

	2023		2024		2025		2026.1-6	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	877.49	45.55	1,358.78	56.20	970.86	38.40	544.85	35.29
其中：经纪业务	222.73	11.56	219.57	9.08	271.28	10.73	166.98	10.81
投资银行业务	96.38	5.00	184.23	7.62	184.15	7.28	109.55	7.10
资产管理业务	505.47	26.24	886.98	36.69	403.40	15.95	197.41	12.79
投资收益（含公允价值变动损益）	1,192.96	61.92	1,142.10	47.24	1,691.59	66.90	1,022.77	66.24
利息净收入	(152.12)	(7.90)	(94.89)	(3.92)	(143.16)	(5.66)	(33.03)	(2.14)
其他业务收入	0.66	0.03	0.41	0.02	2.25	0.09	0.14	0.01
汇兑损益	0.38	0.02	0.40	0.02	(1.47)	(0.06)	2.25	0.15
其他收益	7.14	0.37	10.63	0.44	7.51	0.30	7.04	0.46
营业收入合计	1,926.58	100.00	2,417.57	100.00	2,528.40	100.00	1,543.97	100.00

注：以上数据均经四舍五入处理，单项求和数与合计数可能存在尾差。

资料来源：首创证券，中诚信国际整理

在营业支出方面，由于证券公司各项业务均具有知识密集型的特征，人力成本在公司营业支出中占比相对较高。2025 年公司业务及管理费同比小幅增长，由于营业收入增幅更大，营业费用率同比下降 0.99 个百分点。此外，2025 年公司转回信用减值损失 0.33 亿元，主要系转回买入返售金融资产减值损失。

受上述因素共同影响，2025 年公司实现净利润 10.56 亿元，同比增长 7.21%。同时，公司其他权益工具投资公允价值增长不及去年同期，其他债权投资公允价值有所下降，公司全年实现其他综合收益的税后净额 0.03 亿元；综合影响下，公司 2025 年实现综合收益总额 10.59 亿元，同比下降 18.89%。从利润率来看，2025 年公司的平均资产回报率同比略有下降，平均资产回报率同比

小幅上升。盈利稳定性方面，2025 年公司利润总额变动系数有所下降，盈利稳定性有所增强。

2026 年上半年，公司营业收入同比增长 20.25%。从收入结构来看，公司手续费及佣金净收入同比增长 15.60%，具体来看，主要受资本市场交投活跃度提升推动，公司经纪业务手续费及佣金净收入同比大幅增长 40.02%；2026 年上半年公司继续加强对债券承销业务及资产证券化等创新业务的拓展，投资银行业务手续费及佣金净收入同比增长 28.50%；同期，公司资产管理业务手续费及佣金净收入同比下降 8.32%。此外，2026 年上半年，主要受金融工具投资收益增加影响，公司投资收益及公允价值变动损益合计数同比增长 15.51%，为公司主要收入来源；同期，公司利息净支出同比有所收窄。营业支出方面，2026 年上半年公司业务及管理费同比增长 12.70%，营业费用率同比下降 3.26 个百分点；计提信用减值损失 0.04 亿元。受上述因素影响，2026 年上半年，公司净利润同比增长 37.00%；同期，公司其他债权投资公允价值变动同比增长，但其他权益工具投资公允价值有所下降，公司实现其他综合收益的税后净额-3.43 亿元，较上年同期的 2.68 亿元有所减少；综合影响下，公司综合收益总额同比下降 56.71%。

表 9：近年来公司主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2023	2024	2025	2026.1-6
经调整的营业收入	19.25	24.16	25.26	15.43
业务及管理费	(10.72)	(12.33)	(12.64)	(7.50)
营业利润	8.01	11.43	12.74	7.79
净利润	7.01	9.85	10.56	6.72
其他综合收益	0.56	3.21	0.03	(3.43)
综合收益总额	7.57	13.06	10.59	3.28
营业费用率	55.64	51.00	50.01	48.60
平均资产回报率	1.95	2.56	2.54	--
平均资本回报率	5.73	7.69	7.82	--
利润总额变动系数	20.69	23.15	18.78	--

资料来源：首创证券，中诚信国际整理

风险管理能力、杠杆及资本充足性

上市后资本实力有所增强，各项风险指标均高于监管标准，反映出较高的资本充足性。

近年来公司净资本等各项风险控制指标均持续符合监管标准，进一步反映出公司较高的资产安全性和资本充足性。

近年来公司各项风险指标均高于监管标准，且具有一定杠杆空间。公司于 2022 年 12 月首次公开发行 A 股股票并在上交所上市，募集资金总额 19.32 亿元，总股本由 24.60 亿股变更为 27.33 亿股，资本实力得到提升。同时，2025 年公司公告拟公开发行 H 股上市，预计 H 股上市完成后公司资本实力将得到进一步提升，需对本次发行上市的后续进展情况保持关注。截至 2026 年 6 月末，公司母公司口径净资产和净资本较上年末稳步增长；风险覆盖率较上年末有所提升；资本杠杆率、净资本/负债及净资产/负债指标均较上年末有所下降，杠杆水平有所上升。此外，2025 年以来受自营权益类投资力度加大影响，公司自营权益类证券及证券衍生品/净资本指标上升幅度明显，但和监管标准相比仍处于安全范围。

从公司资产减值准备情况看，截至 2026 年 6 月末，公司资产减值准备余额为 0.80 亿元，较上年末有所增长，公司资产减值准备以其他应收款坏账准备及买入返售金融资产减值准备为主；公司减值准备主要处于整个存续期预期信用损失（已发生信用减值）阶段，该阶段资产减值准备余额为 0.59 亿元。

表 10：近年来公司风险控制指标情况（母公司口径）（亿元、%）

项目	监管标准	2023	2024	2025	2026.6
净资本	--	116.29	119.59	121.19	144.73
净资产	--	122.43	131.99	137.58	157.87
风险覆盖率	≥100	265.50	310.38	221.05	302.23
资本杠杆率	≥8	24.51	26.16	23.46	21.79
流动性覆盖率	≥100	857.29	917.76	688.58	329.46
净稳定资金率	≥100	163.76	188.83	174.80	158.73
净资本/净资产	≥20	94.99	90.60	88.09	91.68
净资本/负债	≥8	46.77	47.55	40.60	40.30
净资产/负债	≥10	49.24	52.48	46.09	43.96
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100	6.36	21.59	55.36	54.67
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500	219.28	221.64	227.09	230.77

注：2024 年度末的相关指标已根据《证券公司风险控制指标计算标准规定》（证监会公告[2024]13 号）等相关规定进行重述，母公司净资本等各项风险控制指标均符合中国证监会《证券公司风险控制指标管理办法》有关规定。

资料来源：首创证券，中诚信国际整理

偿债能力

总债务规模随业务开展持续上升，债务结构以短期债务为主，未来仍需持续关注债务期限结构及整体偿债能力的变化情况。

从公司的债务结构来看，近年来公司通过同业拆借和发行公司债、次级债、短期融资券及收益凭证等多种方式对外融资，债务规模保持持续增长态势，期限结构以短期债务为主。截至 2025 年末，公司总债务规模为 287.29 亿元，较上年末增长 17.13%，其中短期债务占比 55.37%，较上年末有所下降；短期债务主要系卖出回购金融资产、应付短期融资债券及拆入资金等。截至 2026 年 6 月末，公司总债务规模为 350.07 亿元，较 2025 年末增长 21.85%，其中短期债务占比 65.18%，较 2025 年末有所提升。此外，公司于 2026 年 3 月发行 20 亿元永续次级债券，计入其他权益工具。从资产负债率来看，近年来该指标虽有所波动，但处于行业中较低水平，资产负债率维持在 70%以内。未来仍需持续关注公司债务期限结构及整体偿债能力的变化情况。

从经营活动净现金流方面看，2025 年公司经营活动净现金流同比大幅增长，主要系为交易目的而持有的金融资产净减少额、拆入资金净增加额增加的同时代理买卖证券收到的现金净额、回购业务资金净减少额减少所致。2026 年上半年，公司经营活动净现金流出额同比有所扩大，主要系代理买卖证券收到的现金净额、为交易目的而持有的金融资产净增加额、融出资金净增加额较上年同期变动较大所致。

表 11：近年来公司偿债能力指标

指标	2023	2024	2025	2026.6/2026.1-6
资产负债率(%)	67.18	66.19	68.69	69.62

经营活动净现金流（亿元）	(6.65)	4.14	7.38	(15.99)
--------------	--------	------	------	---------

资料来源：首创证券，中诚信国际整理

其他事项

资产受限情况方面，截至 2026 年 6 月末，公司受限资产账面价值合计 164.68 亿元，占同期末资产总额的比例为 26.01%。上述权属受到限制的资产主要为作为质押标的的回购业务金融资产等。

诉讼、仲裁事项及对外担保方面，截至 2026 年 6 月末，公司未发生《上海证券交易所股票上市规则》中要求披露的涉案金额超过人民币 1,000 万元并占公司最近一期经审计净资产绝对值 10%以上的重大诉讼、仲裁。公司无对外担保事项。

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

从公司资产流动性来看，截至 2026 年 6 月末，公司自有货币资金及结算备付金为 21.80 亿元，较上年末有所减少，占剔除代理买卖证券款及代理承销证券款后资产总额的 4.18%。

从流动性风险管理指标上看，截至 2026 年 6 月末，公司流动性覆盖率为 329.46%，较上年末大幅下降，但仍远高于监管要求；净稳定资金率为 158.73%，较上年末有所下降。总体来看，公司流动性水平仍保持良好。

财务弹性方面，截至 2026 年 6 月末，公司已获得金融机构授信额度 864.03 亿元，其中已使用授信额度约为 174.37 亿元，备用流动性充足。

综上所述，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

外部支持

公司作为首创集团金融板块的核心企业以及北京市国资委实际控制的唯一上市证券公司，是北京市市属金融机构重要组成部分，能够在资本补充、业务拓展、资金融通等方面得到首创集团和北京市国资委的有力支持。

截至 2026 年 6 月末，首创集团直接持有公司 53.20%的股权，为公司的控股股东；北京市国资委通过首创集团、北投公司及北京能源集团有限责任公司合计间接持有公司 82.38%的股权，为公司的实际控制人。

首创集团是北京市国资委下属的大型国有独资企业，目前形成了以生态环保、城市发展、金融服务为主业，以文化体育为培育业务的“3+1”的产业体系，业务布局较为多元。截至 2025 年末，首创集团资产总额 4,001.17 亿元，实收资本为 123.21 亿元，所有者权益 828.03 亿元。2025 年首创集团实现营业总收入 400.05 亿元，净利润-97.58 亿元。首创集团的金融服务板块构建了以证券为龙头，担保、“三农”金融、基金等多种金融协同发展的金融服务体系。作为首创集团金融服务板块的核心企业，首创证券对集团的利润贡献占比较高，在集团内享有益融资优先及负债率

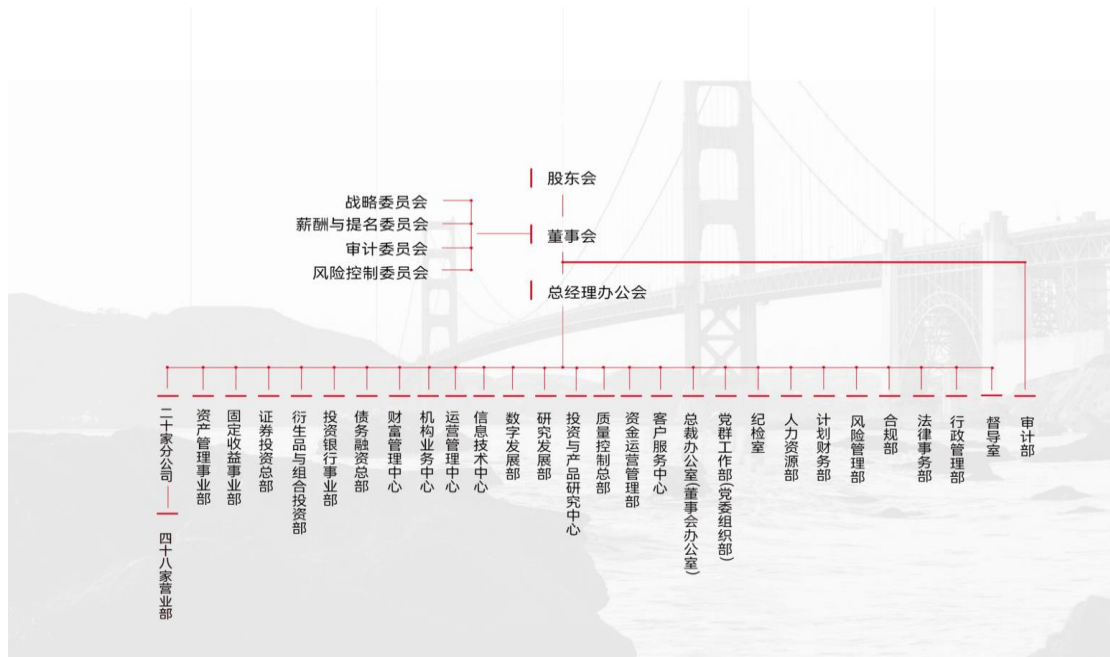
支持优先的内部支持，根据首创集团战略安排，将在符合监管要求前提下争取扩大公司权益资本规模，同时负债增长空间优先向证券板块倾斜，有利于公司扩大业务规模，实现业绩增长。此外，公司作为北京市国资委实际控制的唯一上市的证券公司，是北京市市属金融机构的重要组成部分，首创证券在支持北京市重大决策部署，如北交所业务开展以及协调京津冀一体化发展方面发挥一定的作用。中诚信国际认为，首创证券在今后的发展中仍将在资本补充、业务拓展、资金融通等方面得到首创集团和北京市国资委的大力支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定首创证券股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“首创证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行永续次级债券（第二期）”的信用等级为 **AAA**。

附一：首创证券股份有限公司股权结构及组织架构图（截至 2026 年 6 月末）

股东名称	持股比例（%）
北京首都创业集团有限公司	53.20
北京市基础设施投资有限公司	20.87
北京能源集团有限责任公司	8.31
城市动力（北京）投资有限公司	0.69
中国建设银行股份有限公司—国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	0.61
香港中央结算有限公司	0.45
中国建设银行股份有限公司—华宝中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	0.39
苏东明	0.21
中国建设银行股份有限公司—易方达沪深 300 非银行金融交易型开放式指数证券投资基金	0.12
国泰海通证券股份有限公司—天弘中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	0.12
合计	84.97



资料来源：首创证券，中诚信国际整理

附二：首创证券股份有限公司主要财务数据（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2023	2024	2025	2026.6/2026.1-6
货币资金及结算备付金	7,926.82	9,936.74	10,368.51	11,141.57
买入返售金融资产	353.93	93.36	66.32	123.09
交易性金融资产	18,010.75	19,049.78	18,668.46	24,537.52
债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他债权投资	11,264.62	9,191.24	8,750.10	9,360.98
其他权益工具投资	1.40	2,334.31	6,193.61	7,443.77
长期股权投资净额	894.71	898.28	922.06	921.65
融出资金	2,263.84	3,040.26	3,941.50	4,795.05
总资产	43,201.45	46,855.78	52,378.73	63,308.73
代理买卖证券款	5,531.84	7,678.58	8,393.39	10,993.64
短期债务	18,321.38	17,068.50	15,907.97	22,817.11
长期债务	6,047.91	7,459.12	12,820.78	12,190.13
总债务	24,369.29	24,527.62	28,728.75	35,007.23
总负债	30,839.00	33,610.68	38,607.42	47,446.75
股东权益	12,362.46	13,245.10	13,771.31	15,861.98
净资本（母公司口径）	11,629.31	11,958.51	12,119.13	14,473.31
手续费及佣金净收入	877.49	1,358.78	970.86	544.85
其中：经纪业务	222.73	219.57	271.28	166.98
投资银行业务	96.38	184.23	184.15	109.55
资产管理业务	505.47	886.98	403.40	197.41
利息净收入	(152.12)	(94.89)	(143.16)	(33.03)
投资收益及公允价值变动收损益	1,192.96	1,142.10	1,691.59	1,022.77
营业收入	1,926.58	2,417.57	2,528.40	1,543.97
业务及管理费	(1,071.87)	(1,232.99)	(1,264.41)	(750.35)
营业利润	800.71	1,143.21	1,274.45	778.66
净利润	701.10	985.15	1,056.22	671.53
综合收益总额	757.31	1,305.95	1,059.21	328.46

注：短期债务、长期债务数据来自公司财务报告，为中诚信国际内部计算口径，可能与公司披露数据有差异，仅供参考。

附三：首创证券股份有限公司主要财务指标

财务指标	2023	2024	2025	2026.6/2026.1-6
盈利能力及营运效率				
平均资产回报率(%)	1.95	2.56	2.54	--
平均资本回报率(%)	5.73	7.69	7.82	--
营业费用率(%)	55.64	51.00	50.01	48.60
流动性及资本充足性（母公司口径）				
风险覆盖率(%)	265.50	310.38	221.05	302.23
资本杠杆率(%)	24.51	26.16	23.46	21.79
流动性覆盖率(%)	857.29	917.76	688.58	329.46
净稳定资金率(%)	163.76	188.83	174.80	158.73
净资本/净资产(%)	94.99	90.60	88.09	91.68
净资本/负债(%)	46.77	47.55	40.60	40.30
净资产/负债(%)	49.24	52.48	46.09	43.96
自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	6.36	21.59	55.36	54.67
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	219.28	221.64	227.09	230.77
偿债能力				
资产负债率(%)	67.18	66.19	68.69	69.62

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本充足性及流动性	风险覆盖率	净资本/各项风险资本准备之和
	资本杠杆率	核心净资本/表内外资产总额
	流动性覆盖率	优质流动性资产/未来 30 天现金净流出量
	净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金
盈利能力	经调整的营业收入	营业收入-其他业务成本
	平均资产回报率	净利润/[(当期末总资产-当期末代理买卖证券款-代理承销证券款+上期末总资产-上期末代理买卖证券款-代理承销证券款)/2]
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益+上期末所有者权益)/2]
	营业费用率	业务及管理费/营业收入
	投资总收益	投资收益-对联营及合营企业投资收益+公允价值变动损益+其他债权投资利息收入+债权投资利息收入+其他权益工具投资公允价值变动+其他债权投资公允价值变动
	利润总额变动系数	近三年利润总额标准差/近三年利润总额算数平均数
偿债能力	EBITDA	利润总额+应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其他利息支出+折旧+无形资产摊销+使用权资产折旧+长期待摊费用摊销
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/（应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其他利息支出）
	短期债务	短期借款+拆入资金+卖出回购金融资产+交易性金融负债+应付短期融资款+一年以内到期应付债券+一年以内到期长期借款
	长期债务	一年以上到期的应付债券+一年以上到期的长期借款
	总债务	短期借款+拆入资金+卖出回购金融资产+交易性金融负债+应付短期融资款+应付债券+长期借款
	资产负债率	(总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-应付期货保证金)/(总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-应付期货保证金)

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力极强, 基本不受不利经济环境的影响, 违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力很强, 受不利经济环境的影响很小, 违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力较强, 较易受不利经济环境的影响, 违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力一般, 受不利经济环境影响较大, 违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境, 违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境, 违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下, 受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下, 受评对象不能偿还债务。

注: 除 aaa 级、ccc 级及以下等级外, 每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调, 表示略高或略低于本等级。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强, 基本不受不利经济环境的影响, 违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强, 受不利经济环境的影响较小, 违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强, 较易受不利经济环境的影响, 违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般, 受不利经济环境影响较大, 违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境, 违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境, 违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注: 除 AAA 级、CCC 级及以下等级外, 每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调, 表示略高或略低于本等级。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强, 基本不受不利经济环境的影响, 信用风险极低。
AA	债券安全性很强, 受不利经济环境的影响较小, 信用风险很低。
A	债券安全性较强, 较易受不利经济环境的影响, 信用风险较低。
BBB	债券安全性一般, 受不利经济环境影响较大, 信用风险一般。
BB	债券安全性较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境, 信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境, 信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注: 除 AAA 级、CCC 级及以下等级外, 每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调, 表示略高或略低于本等级。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券, 还本付息风险很小, 安全性很高。
A-2	还本付息能力较强, 安全性较高。
A-3	还本付息能力一般, 安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低, 有很高违约风险。
C	还本付息能力极低, 违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注: 每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Hutong, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn