

■ “证券公司树立正确经营观、业绩观和风险观”专栏

首创证券党委书记、董事长张涛：

锚定正确“三观” 坚守金融本源 奋力打造首都特色国有券商



公司供图

深耕沃土结硕果 以首善标准诠释经营之道

立业先立志，经营先正心。在张涛看来，证券公司的经营观归根到底要回答一个核心命题：金融为谁服务、向何处去。“证券公司作为资本市场核心中介机构，经营发展始终不能偏离‘国之大者’的根本方向，必须牢牢把握金融工作的政治性与人民性。”张涛认为，国有券商必须主动将自身发展融入国家战略全局，在服务实体经济中找到持久的发展动力。

首创证券将这一认识落实为“守正创新、阳光经营、以人为本、共创共赢”的十六字经营理念，并在金融“五篇大文章”的具体实践中找到了属于自己的发力点。

科技金融是首创证券服务新质生产力的主

阵地。张涛表示，公司以“投行+投资+投研”协同模式，构建科技企业全生命周期服务体系。2025年助力企业发行36只科技创新公司债券，累计融资68.22亿元；连续5年运营朝阳区企业上市加速器，累计服务近200家新三板企业，助力15家企业通过战略配售登陆北交所，成为创新型中小企业成长路上的忠实“陪跑者”。

在绿色金融领域，首创证券全面践行“双碳”目标。2025年公司主承销的广西现代物流集团高成长产业债，成为全国商贸物流领域首单绿色仓储物流专项债；2026年作为独家主承销商，助力河南航空港能源发行低碳转型挂钩债券，创下区域同评级债券利率新低。旗下全资子公司首正德盛管理的首正碳中和基金，作为国内首个专项投资CCER、配额等减排产品开发及交易公司股权的私募股权基金，持续助力产业绿色转型。截至2025年末，公司股票投资持仓中，Wind ESG评级达到BBB及以上的持仓

规模占股票持仓总规模的97.03%，资产管理业务和固定收益投资交易业务中ESG债券持仓规模达到58.38亿元。

养老金融和普惠金融亦落地有声。首创证券与工商银行联合推出“领航康养系列”养老主题资管产品，截至2026年3月累计发行3只系列产品、规模超5亿元，同步推进“番茄财富APP”适老化改造，构建有温度、可信赖的养老金融服务体系。旗下全资子公司首正泽富打造“三聚焦”服务模式，80%投资额度投向科技领域，90%单笔投资低于千万元，精准滴灌“专精特新”企业。在数字金融领域，首创证券设立数字发展部，以“番茄财富APP”为核心搭建数字化服务生态，自主研发智能投研系统，实现投研策略开发与自动化风控的数字化覆盖。

金融服务的温度更体现在对社会责任践行上。张涛介绍，首创证券累计投入帮扶资金4900余万元，结对帮扶11个脱贫县和1个经济

薄弱村，年均开展项目10余个。公司打造的“首创筑梦课堂”线上支教项目，累计不间断开展89期课程，惠及超7000名学生。“让金融资源转化为滋养边疆地区儿童成长的阳光雨露，是我们始终坚守的‘金融为民’情怀。”张涛说。

扎根首都，服务首都，是首创证券最鲜明的底色。公司坚定践行北京根据地战略，紧密围绕首都“四个中心”功能建设，为市属国企、中央在京企业及“专精特新”民营企业提供全方位综合金融服务。2025年，公司通过债券、资产证券化、股权融资等渠道，累计为在京企业实现直接融资256亿元，资产证券化业务全年新增管理规模374亿元、同比增长92%，常态化运营朝阳区企业上市加速器，畅通政企对接渠道。张涛表示：“我们始终与首都经济发展同频共振，以专业服务践行国企责任。”

不以规模论短长 凭特色差异铸长期价值

千帆竞渡，不必同途。面对行业头部机构领跑的竞争格局，首创证券没有选择同质化扩张的老路，而是坚定走“特色化、差异化”的发展路径。张涛认为，正确的业绩观必须坚决反对急功近利，将公司长期竞争力与可持续发展能力作为核心追求，“不以短期规模论英雄，而以客户信任度、穿越周期为标尺。”

资产管理业务是首创证券的“王牌”。公司已形成“信用债、固收+、权益、投顾”四大产品线，实现对投资者多样化需求的覆盖。资管新规实施以来，首创证券累计发行的资管集合产品数量位居全行业第一。2025年，资产管理业务规模（含投顾业务）突破2000亿元大关，同比增长35.64%，跻身第一梯队，连续多年斩获“金牛奖”等行业重量级奖项。

固定收益投资交易业务则是首创证券稳健增长的“压舱石”。在实现传统债券投资全品种覆盖的基础上，公司积极向PICC进阶，综合收益率长期领先市场基准。2024年先后获得银行间信用债做市商、银行间非金融企业债务融资工具承销商资格，成为少数同时拥有这两项业务资格的券商之一；在上交所2025年度债券交易排名中，公司连续四年稳居百强机构行列。

从整体经营质效看，公司呈现出鲜明的“小而精、优而强”特质。2025年实现营业收入25.28亿元、同比增长4.58%，归母净利润10.56亿元、同比增长7.26%，经营业绩再创历史新高，资产总额突破600亿元大关，所有者权益近138亿元，主体信用评级跃升至AAA级。上市以来加权平均净资产收益率逐年增长，2025年达到7.78%，行业排名靠前。

事业成败，关键在人。张涛表示，首创证券树立重实干、重实绩、重担当的用人导向，通过“铸星投研”“凌云预备营”“雏鹰计划”三大人才专项，为公司培育能打善战的队伍。“既看‘显绩’，更看‘潜绩’；既看业务指标，更看政治表现和合规意识。”张涛说，公司坚决破除“论资排辈”和“圈子文化”，让埋头苦干的人有舞台，让敢于担当的人有位置，同时建立健全容错纠错机制，落实“三个区分开来”，彻底打消“多做多错、不做不错”的消极心态，在全公

司上下营造“想干事、能干事、干成事”的创业氛围。

筑牢防线不松劲 以全域风控护航稳健运行

欲速则不达，见小利则大事不成。在张涛看来，树立正确的风险观是护航公司发展的生命线。“我们始终坚持‘风控优先、全员风控’的核心理念，把防范化解风险摆在突出位置，推动风险防控从‘被动应对’向‘主动预判、精准管控’转变。”

首创证券搭建了“两层三道+四层五类”全景风控矩阵。纵向上，子企业与总部构成层级防线；横向上，业务职能部门、风险管理部门、审计纪检部门形成协同防线，实现上下贯通、全域联动。公司创新构建的“四层五类”全景模型，覆盖行业、企业、业务、项目四级主体，囊括37项二级风险，实现风险识别无死角。同步绘制五级风险地图，对三级及以上风险建立专项台账月度跟踪，梳理十大重点风险领域开展年度专项治理，落地“排查—分类—整改—销号”全闭环流程。

在合规管理方面，首创证券构建了“定规+执规+评规+治规”闭环体系。张涛表示，公司年均发布操作指引与新规简报100余期，上线“合规执业助手”数字化系统，搭建法规、案例、制度一体化检索数据库；截至2025年末，总部配置专职合规人员21人，分支机构配备专职合规人员49人、兼职联络人员19人，推行重大项目合规双人复核、立项前置审查机制。将风控指标纳入绩效考核，严格执行“一票否决制”，对违规展业零容忍。

制度的刚性需要文化的柔性来支撑。张涛介绍，首创证券自2021年起已连续四年开展纪律作风专项行动，从“零差错、零风险、零容忍”到“强化党纪作风、推动战略落地”，全周期对标中国特色金融文化“五个必须”要求，层层递进、环环相扣。张涛表示：“我们就是要通过持续的文化浸润，让‘合规风控无小事’深入人心，推动全员从‘被动接受管控’向‘主动践行要求’转变，筑牢风险防控的内生防线。”

展望“十五五”，张涛表示，首创证券将持续完善常态化理论学习机制，深化“金融首善改革先锋”党建品牌建设，在战略布局上聚焦新质生产力做大科创债、绿色ABS等创新产品，深化财富管理转型，迭代“番茄财富”平台上线智能资产配置与养老投教专区，提速数字金融建设。在制度保障上，全面升级绩效考核指标体系，持续优化智慧风控体系，落实三大人才计划，重点引进科创投行、绿色金融、合规风控、财富投顾四类紧缺人才，打造守规矩、重实体、控风险的金融铁军。

“我们的目标很清晰——立足首都资源禀赋，做强科创和绿色特色金融，稳步向着具备全国细分领域影响力的精品化首都国有券商目标迈进。”张涛表示，首创证券将持续以党建铸魂、以文化塑心、以风控守底、以实干立业，以稳健可持续的发展实绩，向时代和人民交出一份无愧于心的金融答卷。（本专栏由中国证券业协会与中国证券报联合推出）

科技板块大幅反弹 机构称后市或分化

● 葛瑶 赵一辰

经历前期调整后，A股科技板块近日迎来明显修复。创业板、科创板指数大幅反弹，市场成交明显放量，半导体、存储、算力硬件等方向轮番走强。

机构认为，科技板块流动性压力已明显缓解，但短期反弹并不意味着板块将全面普涨。短期内，科技板块或面临进一步分化，后续行情能否由超跌修复转向趋势上涨，仍需基本面和产业链进一步验证。

科技板块表现强势

8月5日，A股主要指数低开高走。截至收盘，上证指数上涨1.47%，深证成指上涨1.86%，创业板指上涨1.32%，科创综指上涨4.78%。全市场成交额达到2.68万亿元，较前一交易日增加4514亿元，超过3700只股票上涨。

科技板块继续成为盘面重要主线。半导体产业链表现强势，存储芯片、先进封装等方向涨幅居前。Wind数据显示，当日半导体指数上涨5.34%，电子元器件指数上涨5.27%，存储器指数上涨5.61%。与此同时，受外部消息扰动，中际旭创等光模块龙头股出现较大波动，科技板块内部走势有所分化。

此前一个交易日，科技板块已出现反弹。8月4日，创业板指上涨5.64%，科创综指上涨4.77%，半导体设备、光芯片等前期调整较多的方向集体回升。

前期科技板块经历了快速回调，7月，创业板指阶段性回撤23%，部分前期涨幅较大的AI

产业链标的跌幅更为明显，市场风险偏好一度下降。

不过，从市场整体表现看，7月并非全面收缩。中信证券数据显示，7月共有2546只A股实现月度上涨，高于6月的1419只；上涨股票占比由25.7%升至46.0%。其中，非科技板块上涨股票达到2291只。这意味着，在科技板块调整期间，行情由前期高度集中的科技交易向更多非科技行业扩散。

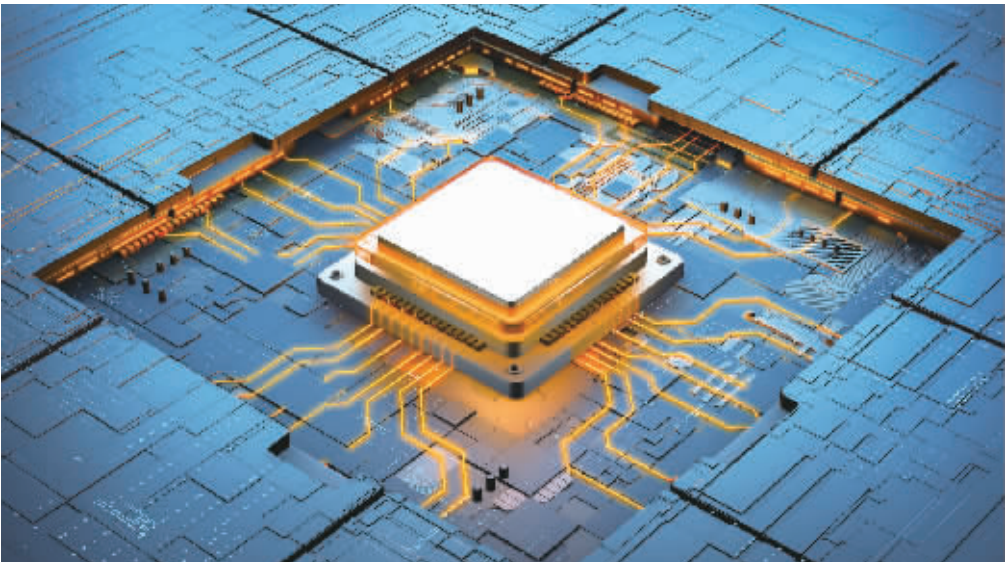
冲击逐步缓解

科技板块为何迎来修复？机构认为，前期调整主要源于交易拥挤和局部流动性压力。随着筹码压力得到释放，叠加内外部预期改善，市场风险偏好开始回升。

中信证券认为，8月市场普遍修复的概率正在提升，宏观环境的边际变化为市场修复提供了支撑。美联储7月议息会议未释放明显超预期的鹰派信号，随后公布的美国二季度GDP和6月个人消费支出价格指数低于预期，市场对短期加息的担忧有所缓和。国内政策进一步强调高度重视经济运行中的困难挑战，及时谋划增量政策、加大逆周期调节力度，也有助于稳定市场预期。

在中信证券看来，强美元、海外加息预期等此前压制非AI板块的负面因素正在边际缓和，叠加国内政策托底，市场结构有望由单一高景气方向向更多行业扩散。

不过，中信证券同时提醒称，短期市场反弹更多具有超跌修复特征，前期跌幅较大、筹码出清较充分的个股在反弹初期表现或相对占优。



视觉中国图片

但这一效应主要集中在市场低点后5至10个交易日日内集中兑现，此后反弹结构将逐步与前期下跌结构脱钩，并非跌幅越大的品种后续反弹越强，板块内部表现预计明显分化。

该机构称，这类反弹主要来自流动性改善、风险偏好修复及空头回补，并不意味着原有产业逻辑和估值体系已经重新确立。随着市场流动性和价格发现机制恢复正常，8月配置思路应由交易超跌逐步转向均衡化。

从历史经验来看，调整后的反弹往往呈现“两段式”特征。招商证券复盘2015年以来A股九次短期大幅调整发现，市场企稳后短期内平

均反弹窗口约34个交易日，万得全A平均反弹幅度达19.06%。分阶段看，反弹前10个交易日行业表现基本普涨，胜率与涨幅居前的是电子、计算机、军工、机械等TMT与高端制造方向，主要交易超跌修复和风险偏好回升，与基本面关联度不高；进入反弹后的第20至第60个交易日，胜率与涨幅居前的行业转为电力设备、食品饮料、医药、有色金属、电子等，分布更为分散，市场重新寻找具有景气支撑、业绩能兑现的方向，行情与基本面的相关性随之提高。

不过，后续市场仍面临部分筹码压力。中信证券提示，后续卖压可能主要来自两类资金，一

是下跌初期过早入场的抄底资金，二是前期科技持仓过度集中的机构资金。随着科技股回升，部分机构可能借机调整持仓、降低组合波动，从而制约板块整体反弹强度。

定价逻辑或转向基本面

对于科技板块后市，机构普遍认为，流动性冲击最剧烈的阶段大概率已经过去，8月修复行情仍有望延续。但随着市场价格发现机制恢复，科技板块内部或转向分化。

东吴证券首席策略分析师陈刚认为，当前市场或进入筑底反弹阶段，AI产业景气逻辑并未被破坏，但后续行情较难重回全面普涨。在资金面矛盾改善后，科技硬件板块将出现分化式的修复。配置上，可优先关注由“量增”逻辑主导、尚未或较少计入涨价预期的品种，包括国产算力、国产先进制程和半导体设备 etc 等方向。

在中信建投证券策略分析师夏凡捷看来，后续市场定价逻辑正重新转向基本面，需要持续验证海外云厂商资本开支稳定性、产业链中报业绩兑现两大条件。

具体到科技板块内部，招商证券建议关注海外算力和国产算力两条主线。海外算力的景气并未因股价急跌而受到明显影响，云厂商资本开支符合预期，PCB、存储等环节溢价与业绩兑现落地。国产算力需求则具有较强政策和产业支撑，与美股科技股波动的相关性相对较低，GPU等硬件环节弹性较大。

中信证券则建议借边缘品种反弹，逐步向光通信龙头、晶圆制造平台、半导体设备等核心资产集中。