仅供内部参考，请勿外传！

2026 年 06 月 14 日

非银行金融行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

国金证券研究所
分析师：舒思勤（执业 S1130524040001）
shusiqin@gjzq.com.cn
分析师：洪希柠（执业 S1130525050001）
hongxining@gjzq.com.cn
分析师：黄佳慧（执业 S1130525010001）
huangjiahui@gjzq.com.cn
分析师：方丽（执业 S1130525080007）
fangli@gjzq.com.cn
分析师：夏昌盛（执业 S1130524020003）
xiachangsheng@gjzq.com.cn

4 月以来市场回暖经营环境向好，非银板块配置性价比高

证券板块

4 月以来市场回暖、经营环境向好。4-5 月成交额、两融维持高位，其中，4-5 月日均股基成交额同比+120%至 3.24 万亿元，4 月至今两融日均余额为 2.79 万亿元，较去年同期+53%。主要指数表现环比改善，预计多数券商股票投资环比好转。二季度科技公司上市，部分券商一级投资、跟投收益对利润亦有可观贡献。券商股东的回购行为彰显对业绩增长与长期发展的信心，当前板块处于价值洼地，PB、PE 估值分别为 1.13x、15x，分别位于十年 7%、3%的低位，安全垫较厚，配置性价比高，预计二季度板块利润维持高增，支撑估值修复。

基金业协会发布《公开募集证券投资基金主题投资风格管理指引》，旨在规范主题投资基金风格漂移问题，加强主题投资基金的投资风格管理与监督。指引自 2026 年 12 月 1 日起施行，不符合要求的基金原则上应当自指引施行之日起 12 个月内按照要求通过修改基金合同、招募说明书等方式完成整改。2025 年公募基金高质量发展方案落地后，监管相继出台比较基准新规指引、绩效考核管理指引等政策，以遏制风格漂移现象，并将基金公司、管理层、基金经理、基金行业内其他机构的利益与投资者利益深度绑定。此次主题投资风格管理指引将进一步防范风格漂移，提高投资的稳定性，推动行业从“重规模”向“重回报”转变。

投资建议：建议关注两条主线：（1）低估值、业绩好的头部券商：广发证券、国泰海通；地方中小券商。（2）多元高股息标的：远东宏信、易鑫集团、中国船舶租赁、中银航空租赁、江苏金租；资负改善驱动业绩提升的渤海租赁。

保险板块

5 月银保渠道高基数下同比增速回落，内部机构分化持续加剧。根据中保新知报道，5 月行业银保渠道新单保费同比下降 32%，其中期交保费 261 亿元，同比下降 22%，趸交 236 亿元，同比下降 40%，高基数下增速整体回落。分公司看，分化格局延续，1）老七家 1-5 月银保期交保费同比增速从 1 月的 88%降至 34%，但 5 月单月期交保费 100 亿元，市占率达 38.3%；2）非银行系外资 1-5 月银保期交 81 亿元，增速扭负回正为 1%，5 月单月期交保费 13 亿元，市占率 5.0%；3）小型中资险资 1-5 月银保期交 159 亿元，同比下降 4%，5 月单月银保期交 20 亿元，同比下降 4%，市占率下滑至 7.6%。展望后续，银保渠道 6 月迎来产品切换，一是演示利率统一下调至 3.5%，二是银保费用细则正式落地，非规范费用空间收缩，银保渠道费用将系统性压降。头部险企凭借更少的固定成本分摊以及更高的品牌溢价，在客户收益与公司价值平衡方面相较中小险企更具优势，预计市占率与盈利能力将继续提升。

险资参与“南向通”正式落地，投资渠道进一步扩容。近期，金融监督管理总局已同意部分头部保险公司通过“南向通”机制投资符合条件的债券，国寿、平安、太保、泰康、太平、人保等 6 家寿险公司首批获准开展相关债券投资，其中部分机构已委托保险资管公司完成首单交易。据券商中国报道，保险机构参与“南向通”债券投资标的包括离岸人民币债券。我们认为，“南向通”机制为险资提供了新增境外债券配置路径，有助于优化资产配置结构并提升整体投资收益水平。相较于此前主要依赖 QDII 额度开展境外债券投资的模式，“南向通”不占用原有较为稀缺且审批存在不确定性的 QDII 额度，为险资构建更加常态化、稳定化的境外债券投资渠道提供了制度基础。

投资建议：资金面压力缓释，待市场预期稳定、回归 2 季报逻辑，保险股有望迎来估值修复。4 月以来市场整体回暖，预计险企 Q2 投资收益将明显改善，带动净利润实现高增；同时负债端延续高景气，进一步夯实业绩增长基础，看好 Q2 业绩高增带来的保险股股价修复。首推 β 属性强、基数低的纯寿险标的及上半年利润低基数的中国太平，其次为利润表现较为稳健的中国太保 A/H，建议关注长期价值标的的财险标的。

风险提示

1）权益市场波动；2）长端利率大幅下行；3）资本市场改革不及预期。

内容目录

一、市场回顾 3
二、数据追踪 3
三、行业动态 7
风险提示 8

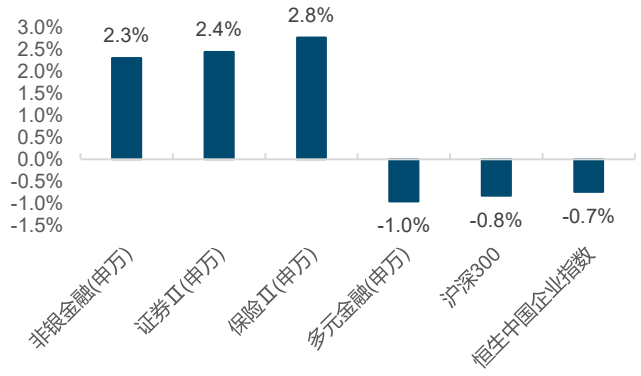
图表目录

图表 1： 本周非银金融子行业表现 3
图表 2： 保险股周涨跌幅 3
图表 3： 券商股周涨跌幅 3
图表 4： 周度日均 A 股成交额（亿元） 4
图表 5： 月度日均股基成交额（亿元）及增速 4
图表 6： 融资融券余额走势（亿元） 4
图表 7： 各月权益公募新发份额（亿份） 4
图表 8： 各月股权融资规模（亿元）及增速 4
图表 9： 各月债承规模（亿元）及增速 4
图表 10： 非货公募存量规模&份额（万亿元/万亿份） 5
图表 11： 权益公募存量规模&份额（万亿元/万亿份） 5
图表 12： 联交所市场平均每日成交额（百万港元） 5
图表 13： 沪深港通日均成交额 5
图表 14： 长端利率走势（%） 5
图表 15： 资产端指数表现 5
图表 16： 2024 年来保险公司举牌/增持信息汇总 6

一、市场回顾

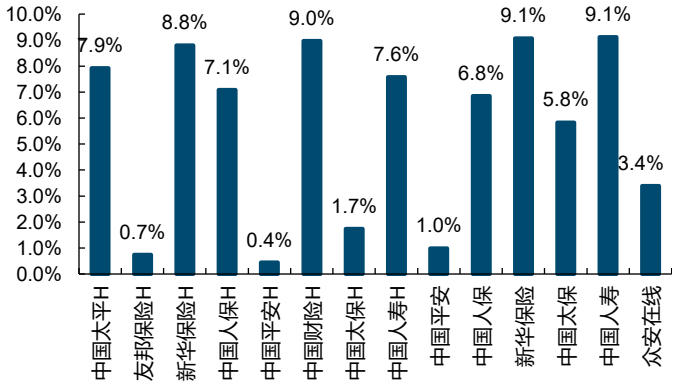
本周 A 股行情方面，沪深 300 指数-0.8%，非银金融（申万）+2.3%，跑赢沪深 300 指数 3.1pct，其中证券、保险、多元金融分别+2.4%、+2.8%、-1.0%，超额收益分别为+3.3pct、+3.6pct、-0.1pct。

图表1：本周非银金融子行业表现



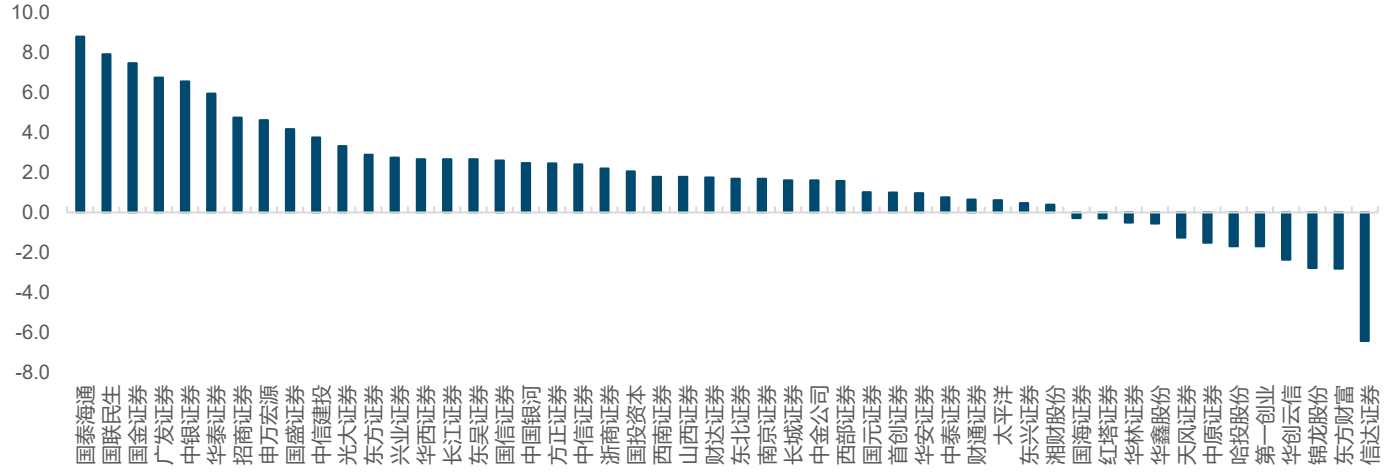
来源：wind，国金证券研究所 注:时间周期为 6 月 8 日至 6 月 14 日

图表2：保险股周涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注:时间周期为 6 月 8 日至 6 月 14 日

图表3：券商股周涨跌幅

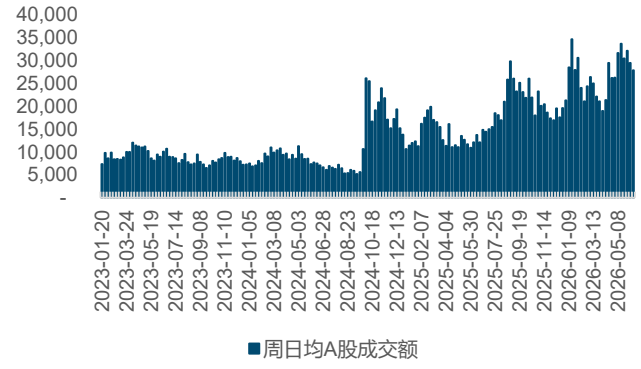


来源：wind，国金证券研究所 注:时间周期为 6 月 8 日至 6 月 14 日

二、数据追踪

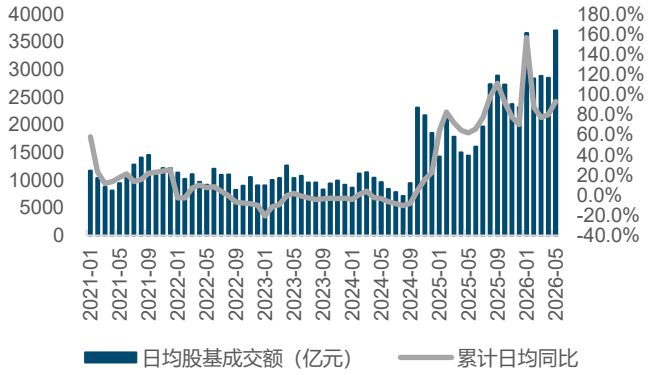
券商：1）经纪业务：①交投：本周 A 股日均成交额 27891 亿元，环比-5.4%。2026 年 1-5 月日均股基成交额 31856 亿元，同比+93%。②代销业务：2026 年 1-5 月新发权益类公募基金份额合计 3107 亿份，同比+64.9%。**2）投行业务：**①股权承销：2026 年 1-5 月 IPO/再融资募资规模分别 572/3041 亿元，同比分别+103%/+69%。②债券承销：2026 年 1-5 月债券承销规模 63623 亿元，同比+8%。**3）资管业务：**截至 26 年 5 月末，公募非货公募 21.9 万亿元，较上月末-1.0%，权益类公募 8.7 万亿元，较上月末-2.8%。截至 26 年 4 月末，私募基金 23.5 万亿元，环比+3.2%。

图表4：周度日均A股成交额（亿元）



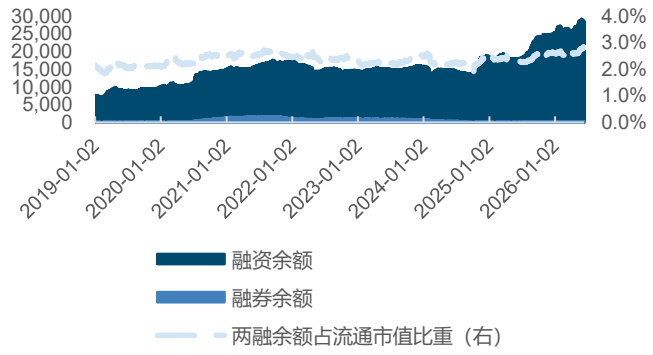
来源：iFinD，国金证券研究所

图表5：月度日均股基成交额（亿元）及增速



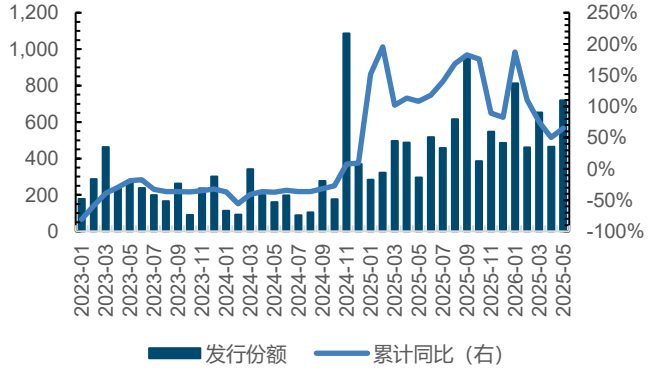
来源：wind，国金证券研究所

图表6：融资融券余额走势（亿元）



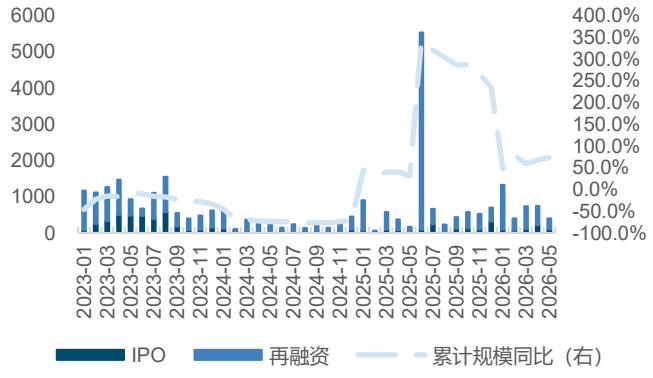
来源：wind，国金证券研究所

图表7：各月权益公募新发份额（亿份）



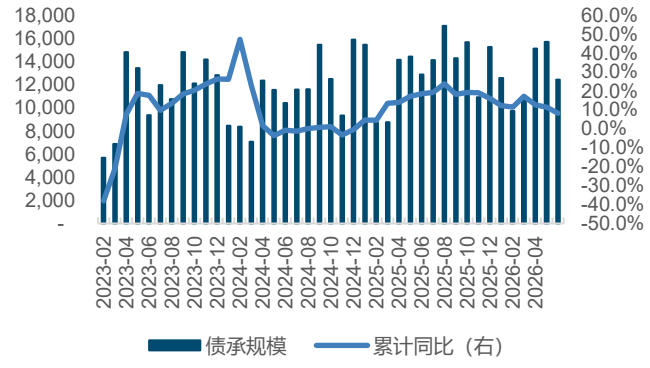
来源：wind，国金证券研究所

图表8：各月股权融资规模（亿元）及增速



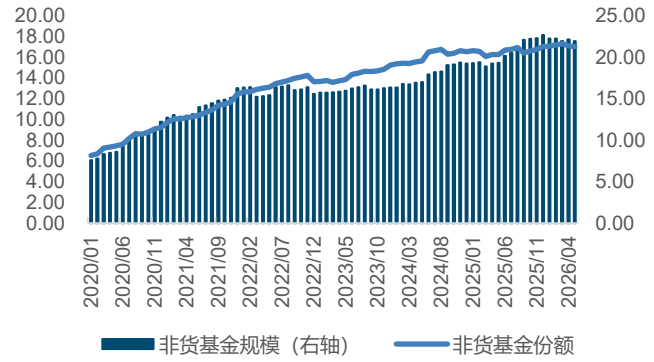
来源：wind，国金证券研究所

图表9：各月债承规模（亿元）及增速



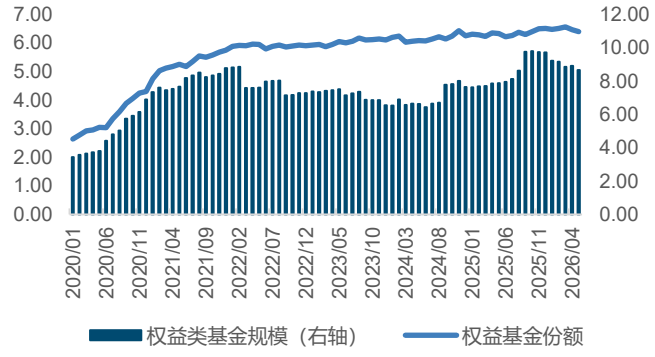
来源：wind，国金证券研究所

图表10：非货公募存量规模&份额（万亿元/万亿份）



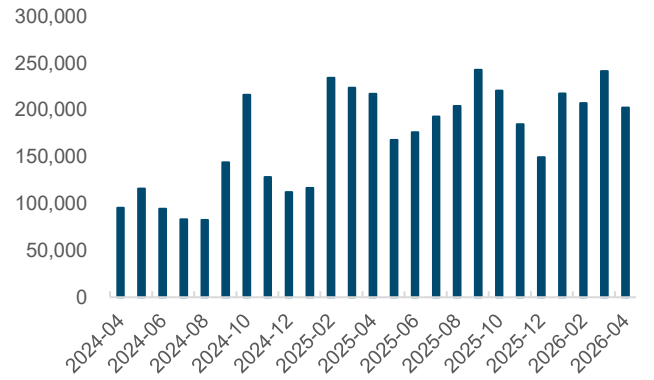
来源：wind，国金证券研究所

图表11：权益公募存量规模&份额（万亿元/万亿份）



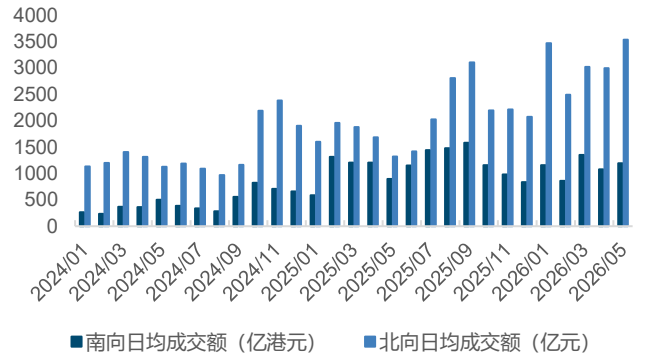
来源：wind，国金证券研究所

图表12：联交所市场平均每日成交额（百万港元）



来源：wind，国金证券研究所

图表13：沪深港通日均成交额



来源：wind，国金证券研究所

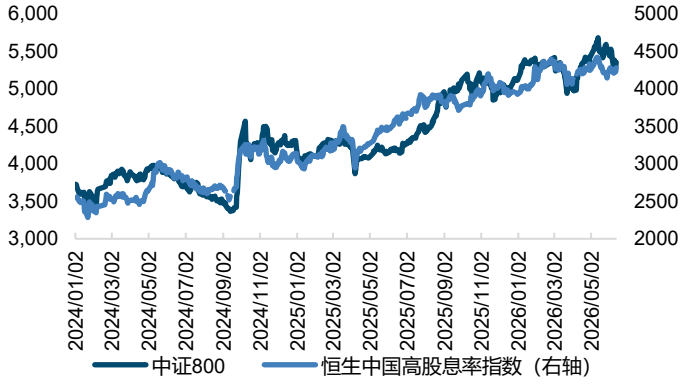
保险：本周 10 年期、30 年期国债到期收益率分别+2.20、+1.75bps 至 1.74%、2.22%；6 月分别+3.37、+1.65bps。与保险公司配置风格匹配的中证 800 指数本周、6 月分别-1.09%、-2.54%；恒生中国高股息率指数本周、6 月分别+1.19%、+1.93%。

图表14：长端利率走势（%）



来源：ifind，国金证券研究所 注:时间周期为 6 月 8 日至 6 月 14 日

图表15：资产端指数表现



来源：ifind，国金证券研究所 注:时间周期为 6 月 8 日至 6 月 14 日

保险资金举牌/增持持续。6 月 3 日，瑞众人寿增持青岛啤酒 H 股 20 万股，平均每股作价 49.41 港元，涉及资金 988.12 万港元，增持后持股比例升至 8.00%。据不完全统计，2024 年至今保险资金举牌/增持共计 52 家公司，红利风格尤其是 H 股红利偏好明显，除中国平安增持/举牌工行、建行、邮储、农行、招商等大型银行与国寿、太保等险企外，公用事业、交通运输也是重要方向。

图表16：2024年来保险公司举牌/增持信息汇总

时间	举牌险资	举牌公司	证券代码	持股数量（亿股）	占A股/H股比例	占总股本比例	持股余额（亿元）	股息率（TTM）	行业
2024/1/2	紫金财险	华光环能	600475.SH	0.47	4.94%	4.94%	6.90	3.08%	公用事业
2024/1/11	阳光人寿	首程控股	0697.HK	5.87	6.99%	6.99%	8.93	2.56%	非银金融
2024/3/27	中国太保	光大环境	0257.HK	3.65	5.94%	5.94%	15.56	4.68%	环保
2024/6/30	长城人寿	中原高速	600020.SH	2.05	9.13%	9.13%	8.13	4.29%	交通运输
2024/8/7	瑞众人寿	中国中免	1880.HK	0.06	5.00%	0.28%	2.83	2.05%	商贸零售
2024/8/30	新华保险	国泰君安	2611.HK	4.23	30.41%	2.40%	53.76	3.21%	非银金融
2024/9/30	长城人寿	江南水务	601199.SH	0.96	10.23%	10.23%	5.34	2.33%	环保
2024/9/30	长城人寿	城发环境	000885.SZ	0.41	6.34%	6.34%	5.25	2.76%	环保
2024/10/22	中邮保险	安徽皖通高速公路	0995.HK	0.25	5.04%	1.45%	3.64	3.92%	交通运输
2024/11/1	中国太保	华能国际电力	0902.HK	2.83	6.03%	1.80%	17.39	4.14%	公用事业
2024/11/1	中国太保	华电国际电力	1071.HK	1.21	7.02%	1.04%	4.73	5.10%	公用事业
2024/11/12	新华保险	上海医药	601607.SH	1.49	5.35%	4.02%	24.37	2.26%	医药生物
2024/11/12	新华保险	国药股份	600511.SH	0.38	5.07%	5.07%	10.65	2.87%	医药生物
2024/11/15	利安人寿	深圳国际	0152.HK	1.21	5.00%	4.93%	6.29	9.97%	交通运输
2024/11/29	中国太保	中远海能	1138.HK	0.65	5.04%	1.19%	8.08	3.32%	交通运输
2024/12/5	新华保险	海通证券	6837.HK	2.06	6.05%	1.58%	11.57	0.51%	非银金融
2024/12/18	中国平安	建设银行	0939.HK	120.54	5.01%	4.61%	940.96	4.84%	银行
2025/2/12	平安资管	工商银行	1398.HK	165.11	19.02%	4.63%	1036.23	4.65%	银行
2025/2/20	长城人寿	中国水务	0855.HK	0.82	5.02%	5.02%	3.29	6.07%	环保
2025/3/7	长城人寿	赣粤高速	600269.SH	1.66	7.09%	7.09%	6.96	4.05%	交通运输
2025/3/12	瑞众人寿	中信银行	0998.HK	7.44	5.00%	1.34%	50.00	4.99%	银行
2025/3/18	中国人寿	电投产融	000958.SZ	43.31	25.05%	25.05%	277.60	1.08%	非银金融
2025/3/27	长城人寿	无锡银行	600908.SH	1.57	7.17%	7.17%	8.80	3.94%	银行
2025/5/14	新华保险	上海医药	2607.HK	0.46	5.00%	1.24%	4.74	3.41%	医药生物
2025/5/30	新华资管	北京控股	0392.HK	0.75	6.00%	6.00%	19.54	5.44%	公用事业
2025/6/6	新华保险	杭州银行	600926.SH	3.63	5.09%	5.00%	60.69	3.88%	银行
2025/6/12	长城人寿	秦港股份	601326.SH	0.21	0.45%	0.38%	0.74	2.45%	交通运输
2025/7/1	中邮人寿	东航物流	601156.SH	0.79	5.00%	5.00%	13.25	4.06%	交通运输
2025/7/2	利安人寿	江南水务	601199.SH	0.47	5.03%	5.03%	2.62	2.33%	环保
2025/7/3	信泰人寿	龙源电力	0916.HK	3.41	10.27%	4.08%	17.93	4.12%	公用事业
2025/7/16	大家人寿	大唐环境	1272.HK	1.50	24.06%	5.06%	1.44	8.09%	环保
2025/7/18	瑞众人寿	龙源电力	0916.HK	5.64	17.00%	6.75%	29.66	4.12%	公用事业
2025/7/18	中邮人寿	绿色动力环保	1330.HK	0.21	5.07%	1.43%	1.06	5.52%	环保
2025/7/21	瑞众人寿	中国神华	1088.HK	2.04	6.03%	0.94%	80.17	5.40%	煤炭
2025/8/7	太保资管	东阳光药	6887.HK	0.08	6.70%	1.31%	2.27	0.00%	医药生物
2025/9/2	民生人寿	浙商银行	2016.HK	3.57	6.03%	1.30%	8.01	6.60%	银行
2025/9/5	平安资管	中国电信	0728.HK	7.03	5.06%	0.77%	29.99	5.76%	通信
2025/9/10	信泰人寿	华菱钢铁	000932.SZ	4.15	6.00%	6.05%	15.92	2.60%	钢铁
2025/9/19	阳光保险	中国儒意	0136.HK	11.82	7.20%	7.03%	14.48	0.00%	传媒
2025/9/30	弘康人寿	港华智慧能源	1083.HK	2.93	8.05%	7.97%	8.14	5.94%	公用事业
2025/9/30	弘康人寿	郑州银行	6196.HK	4.47	22.14%	4.92%	3.77	2.26%	银行

时间	举牌险资	举牌公司	证券代码	持股数量（亿股）	占A股/H股比例	占总股本比例	持股余额（亿元）	股息率（TTM）	行业
2025/9/30	平安资管	邮储银行	1658.HK	33.82	17.03%	2.82%	152.88	5.43%	银行
2025/11/10	平安资管	中国中车	1766.HK	2.83	6.47%	0.99%	13.31	4.25%	机械设备
2025/11/20	泰康保险	复宏汉霖	2696.HK	0.09	5.26%	1.58%	4.68	0.00%	医药生物
2025/11/21	中邮人寿	中国通号	3969.HK	1.19	6.05%	1.12%	3.48	5.54%	机械设备
2025/12/8	和谐健康	金融街控股	000402.SZ	4.48	15.00%	15.00%	12.37	0.00%	房地产
2025/12/17	长城人寿	秦港股份	3369.HK	2.90	35.00%	5.20%	6.06	3.88%	交通运输
2025/12/17	中邮人寿	四川路桥	600039.SH	4.35	5.00%	5.00%	35.87	5.02%	建筑装饰
2025/12/24	长城人寿	新天绿色能源	0956.HK	2.37	11.04%	5.25%	6.96	6.80%	公用事业
2025/12/24	长城人寿	大唐新能源	1798.HK	4.35	17.39%	5.98%	5.79	6.47%	公用事业
2026/1/9	太保资产	上海机场	600009.SH	1.24	5.00%	5.00%	30.21	1.65%	交通运输
2026/3/25	中国平安	中国太保	2601.HK	3.35	12.08%	3.49%	92.24	3.73%	非银金融
2026/3/25	平安资管	招商银行	3968.HK	11.49	25.03%	4.56%	493.54	4.43%	银行
2026/5/20	平安资管	农业银行	1288.HK	89.78	29.20%	2.57%	472.92	4.35%	银行
2026/5/28	中国平安	中国人寿	2628.HK	12.69	17.05%	4.49%	332.27	2.36%	非银金融
2026/5/29	长城人寿	绿色动力环保	1330.HK	1.17	28.99%	8.19%	6.07	5.52%	环保
2026/6/3	瑞众人寿	青岛啤酒	0168.HK	0.52	8.00%	3.84%	22.83	4.75%	食品饮料

来源：wind、ifind、中保协、披露易、各公司公告，国金证券研究所 注：中国平安及一致行动人增持/举牌数据，仅保留持股比例最高的一条

三、行业动态

【内地跨境投资监管趋严，港险销售或承压】

标普全球评级报告指出，随着内地对未经授权跨境投资活动加强监管，香港保险公司可能面临销售放缓及合规成本上升压力。报告称直接冲击预计有限，但保险公司或需增加资金来源审查、营销活动核验等流程，从而拖累内地访客带动的保单销售。当前，内地客户赴港购买保险已受到较严格监管，包括需本人到香港签署保单、经持牌分销商销售，并完成相应合规审查。

【香港港险佣金递延改革继续深化】

6月5日，香港保监局发布通函，重点涉及银行和金融机构销售定期缴费分红险保单的佣金摊分安排，佣金须按以下标准分期结算：1）2027年7月1日或之后签发的保单，保险中介首年佣金不得超过总佣金的85%。2）2028年7月1日或之后签发的保单，保险中介首年佣金不得超过总佣金的70%。3）首年佣金后的剩余佣金，须至少分5年（第2至第6个保单年度）收取，或按缴费期收取，二者以较短者为准，且各年度期间内平均分摊。

【中基协：关于发布《公开募集证券投资基金主题投资风格管理指引》的公告】

为进一步规范公开募集证券投资基金的主题投资风格管理，保护投资者合法权益，中国证券投资基金业协会起草了《公开募集证券投资基金主题投资风格管理指引》，自2026年12月1日起施行。《指引》对主题投资基金的基本要求、基金管理人投资风格管理、托管人投资风格监督予以规范。主要内容如下：（1）明确定义：指引所称主题投资基金，是指在基金合同中约定百分之八十以上的非现金基金资产投资于特定投资方向的基金，公开募集不动产投资信托基金、指数基金除外。投资方向包括但不限于特定市值、行业、主题、市场板块、地域、资产类别。（2）基本要求：主题投资基金的名称应当与基金合同约定的投资方向一致，不得出现名实不符的情形。基金管理人应当以可识别或可量化的方式约定投资风格、投资范围和风格库入库标准并且对风格库进行严格管理。主题投资基金风格库的更新次数原则上每个自然年度不高于十二次。（3）加强监管：①基金管理人：需建立健全的主题投资基金全链条内部管理机制，对风格库定期更新、定期检查并严格出入库审批。加强主题投资基金的投资风格管理，持续跟踪、评估主题投资基金的风格稳定性，建立投资集中度的内部管理制度，对严重偏离投资方向、投资集中度过高的情形加强管理力度，避免基金集中投向投资方向中的单一细分行业或领域。加强对基金经理投资交易行为的监控、分析和评估，严重偏离投资方向的情形纳入负面考核。②基金托管人：应对主题投资基金的合同内容加强审查，对主题投资基金特定投资方向证券的投资比例持续进行监督，若发现不符合约定的应及时提醒，特定情况下及时向中国证监会派出机构和协会报告。

【首创证券：关于香港联交所审议公司发行境外上市股份（H 股）的公告】

首创证券正在进行申请发行境外上市股份（H 股）并在香港联交所主板挂牌上市的相关工作。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。

【国联民生：关于上市证券做市交易业务资格获批的公告】

国联民生于近日收到中国证监会《关于核准国联民生证券股份有限公司上市证券做市交易业务资格的批复》。中国证监会已核准公司上市证券做市交易（限于上市基金、上市债券、北京证券交易所股票做市交易）业务资格。

【国金证券：以集中竞价交易方式回购股份】

2026 年 6 月 6 日，公司收到控股股东长沙涌金（集团）有限公司《关于提议国金证券股份有限公司回购公司股份的函》，控股股东基于对公司持续发展的信心和对公司价值的高度认可，为维护广大投资者的利益，提议以公司自有资金通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式回购公司股份。回购预案的主要内容如下：1）回购股份金额不低于 1.5 亿元（含），不超过 3 亿元（含）；1）回购股份资金来源为公司自有资金；3）回购股份价格不超过 13 元/股（含）；4）回购股份方式为通过上海证券交易所股票交易系统以集中竞价交易方式回购公司股份；5）回购股份期限为自董事会审议通过本次回购方案之日起 3 个月内。6 月 9 日，国金证券召开第十三届董事会第六次会议，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的议案》。6 月 12 日，公司通过集中竞价交易方式首次回购股份 219.04 万股，已回购股份占公司总股本的比例为 0.0591%，购买的最高价为 8.59 元/股，最低价为 8.16 元/股，已支付的总金额为 18,558,154.00 元（不含交易费用）。

风险提示

1）权益市场波动：将直接降低公司的投资收益，拖累利润表现；

2）长端利率大幅下行：进一步引发市场对保险公司利差损的担忧；

3）资本市场改革不及预期：中长线资金引入等投资端改革不及预期或利空券商财富管理和机构业务。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806

【小程序】
国金证券研究服务

【公众号】
国金证券研究