行业研究 | 行业周报 | 投资银行业与经纪业

市场交投仍处高位，关注科创投行主线下板块高弹性个股

报告要点

本周非银板块整体表现较强。券商方面，市场交投环比回落，仍然处于历史高位，关注科创投行主线及基数较低绩优个股；保险方面，2025 年报以及 2026 年一季报持续印证了存款搬家驱动规模增长、成本趋于改善、增配权益资产的三条行业中长期逻辑。短期看好慢牛趋势下的估值修复，中长期我们认为盈利能力改善逻辑将驱动板块估值系统性修复，健康慢牛下建议积极增配保险。

分析师及联系人



吴一凡

SAC：S0490519080007

SFC：BUV596



谢宇尘

SAC：S0490521020001



程泽宇

SAC：S0490524090001

丨证券研究报告丨

2026-07-07

行业研究丨行业周报

投资评级 看好丨维持

投资银行业与经纪业

市场交投仍处高位，关注科创投行主线下板块高弹性个股

核心观点

1）本周非银板块整体表现较强。券商方面，市场交投环比回落，仍然处于历史高位，关注科创投行主线及基数较低绩优个股。保险方面，2025 年报以及 2026 年一季报持续印证了存款搬家驱动规模增长、成本趋于改善、增配权益资产的三条行业中长期逻辑。结合行业集中度提升的政策趋势，行业盈利能力中长期持续改善的逻辑稳健且并未发生变化。短期我们看好慢牛趋势下的估值修复，中长期我们认为盈利能力改善逻辑将驱动板块估值系统性修复，健康慢牛下建议积极增配保险；2）从盈利和分红的稳定性维度出发，我们持续推荐盈利增速和分红率稳定的江苏金租，分红稳定且股息率维持高位的中国平安，以及商业模式和市场地位均有明显优势的中国财险。3）此外，综合业绩弹性及估值分位，推荐新华保险、中国人寿、香港交易所、中信证券、中金公司、东方财富、同花顺、九方智投控股。

核心数据跟踪

行业：本周非银金融指数+4.3%，相对沪深 300 的超额收益为 4.9%，行业排名靠前（7/31）；年初至今非银金融指数-12.7%，相对沪深 300 的超额收益为-17.2%，行业排名靠后（21/31）。本周非银板块整体表现较强。

市场：市场热度有所回落，两市日均成交额 34,390.28 亿元，环比-3.01%，日均换手率 3.29%，环比-11.72BP；杠杆资金规模回落，两融余额 3.02 万亿元，环比-0.33%；股指上涨，债指下跌，本周万得全 A 指数上涨 0.20%，中债总全价指数下跌 0.07%；长端利率有所回升，10 年期国债收益率+1.49BP 至 1.7463%。

重点行业新闻&公司公告

新闻：证监会召开资本市场财务造假综合惩防体系央地协同工作推进会；证监会就完善上市公司再融资规则公开征求意见。

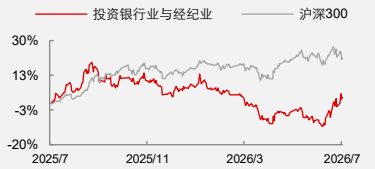
公司公告：张道明担任中国人保副总裁；王明超担任中国太保副总裁；2026H1 国泰海通预计实现归母净利润 200.03 亿元到 205.11 亿元，同比增加 27%到 30%；扣非后归母净利润 192.49 亿元到 197.57 亿元，同比增加 164%到 171%。

风险提示

1、权益市场大幅回调；

2、监管政策收紧。

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《券商国际业务系列二：解码龙头之中金国际化的三阶演进》2026-06-29
- 《关注中报绩优主线》2026-06-29
- 《资本市场改革多措并举，建议关注非银板块配置机遇》2026-06-22

更多研报请访问
长江研究小程序

目录

指数与板块表现 5
保险周度数据跟踪 5
行业概况：保费同比有所回升 5
国债收益率回升，信用利差收窄 6
券商周度数据跟踪 7
经纪业务：两市交投有所回落 7
投资业务：权益市场整体回调 8
信用业务：两融规模有所回落 8
投行业务：6 月股债融资规模回升 9
资管业务：6 月新发资管规模回落 9
衍生品业务：6 月期货期权市场成交回升 10
行业及公司重点关注 11
行业要闻 11
公司公告 11
风险提示 13

图表目录

图 1：截至 7 月 3 日，本周沪深 300 指数下跌 0.5%（单位：%） 5
图 2：本周非银板块整体回暖，保险板块上涨 4.7%（单位：%） 5
图 3：险资资金运用规模及占比（单位：亿元，%） 6
图 4：险资资金运用结构变化（单位：%） 6
图 5：5 年期企业债、商业银行债信用利差变化（单位：基点） 7
图 6：5 年期、10 年期国债期限利差变化（单位：基点） 7
图 7：周度日均成交额（单位：亿元） 8
图 8：周度日均换手率（单位：%） 8
图 9：沪深 300 和创业板指年初至今涨跌幅（单位：%） 8
图 10：中债企业债总全价指数年初至今涨跌幅（单位：%） 8
图 11：两融余额规模（单位：亿元） 9
图 12：股票质押股数规模（单位：亿股） 9
图 13：月度股权融资规模（单位：亿元） 9
图 14：月度债券融资规模（单位：万亿元） 9
图 15：月度集合资管新成立规模（单位：亿份） 10
图 16：月度新发基金规模（单位：亿份） 10
图 17：月度股指期货成交额（单位：亿元） 10
图 18：月度场内期权成交量（单位：万张） 10

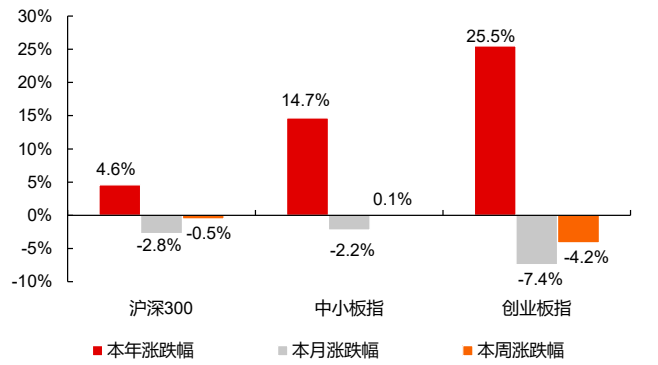
表 1：各险类 2026 年 5 月累计保费收入（单位：亿元，%） 5

表 2：2026 年 5 月末保险总资产规模（单位：亿元，%） 6
表 3：5 年期债券收益率变动（单位：基点） 6
表 4：5 年期债券信用利差与期限利差变动（单位：基点） 7

指数与板块表现

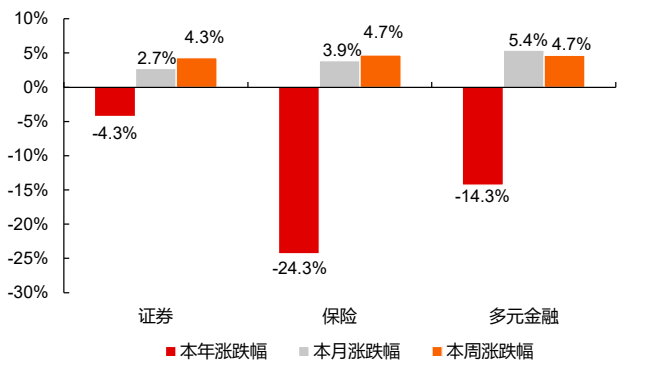
截至 7 月 3 日，本周沪深 300 指数下跌 0.5%，中小板指上涨 0.1%，创业板指下跌 4.2%；板块表现方面，本周非银板块整体回暖，其中证券板块上涨 4.3%，保险板块上涨 4.7%，多元金融板块上涨 4.7%。

图 1：截至 7 月 3 日，本周沪深 300 指数下跌 0.5%（单位：%）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 2：本周非银板块整体回暖，保险板块上涨 4.7%（单位：%）



资料来源：Wind，长江证券研究所

保险周度数据跟踪

重点关注：保险行业 2026 年 5 月保费同比有所回升；债券收益率变动幅度在-0.28BP 到+1.90BP 之间，信用利差变动幅度在-1.58BP 到+0.60BP 之间，期限利差变动幅度在-1.51BP 到+2.72BP 之间。

行业概况：保费同比有所回升

2026 年 5 月实现累计保费收入 31,908 亿元，同比+4.27%。其中产险收入为 7,979 亿元，同比+2.23%；人身险收入为 23,928 亿元，同比+4.96%。

表 1：各险类 2026 年 5 月累计保费收入（单位：亿元，%）

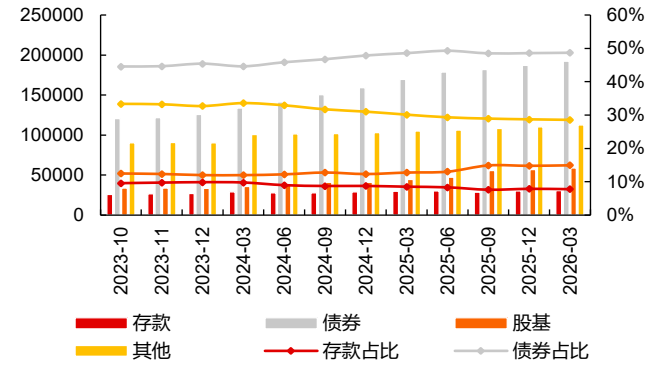
	保费	同比		保费	同比
原保险合计	31,908	4.27%	产险业务	7,979	2.23%
人身险	23,928	4.96%	机动车辆保险	3,711	-0.24%
寿险	19,888	6.16%	责任保险	705	8.87%
健康险	3,877	-0.04%	农业保险	660	-0.98%
意外险	162	-11.29%	健康险	1,644	14.57%

资料来源：金监局官网，长江证券研究所；截至 2026 年 7 月 3 日，为最新数据



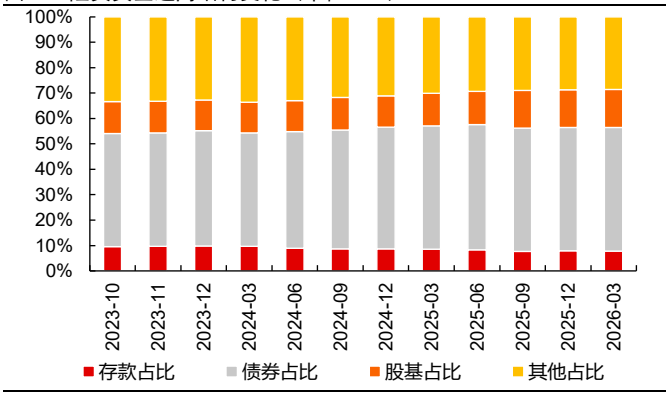
保险资金运用：债券、股基占比有所回升。截至 2026 年 3 月末，行业资金运用规模 39.44 万亿，其中银行存款、债券、股票基金和其他类资产分别占比 7.79%、48.71%、14.97%、28.53%，较 2025 年 3 月末分别-0.72、+0.12、+2.18、-1.58pct，保险资产整体配置稳健，其中债券、股票基金占比有所回升。

图 3：险资资金运用规模及占比（单位：亿元，%）



资料来源：金监局官网，长江证券研究所；截至 2026 年 7 月 3 日，为最新数据

图 4：险资资金运用结构变化（单位：%）



资料来源：金监局官网，长江证券研究所；截至 2026 年 7 月 3 日，为最新数据

2026 年 5 月，保险公司总资产为 43.23 万亿元，环比+0.70%。其中寿险公司总资产 38.14 万亿元，环比+0.81%，占比+0.10pct 至 88.22%；产险公司总资产 3.30 万亿元，环比+0.17%，占比-0.04pct 至 7.64%。5 月行业净资产规模 4.13 万亿元，环比+0.42%。

表 2：2026 年 5 月末保险总资产规模（单位：亿元，%）

	总资产	环比	占比	占比变动（pct）
寿险公司	381,377	0.81%	88.22%	0.10
产险公司	33,019	0.17%	7.64%	-0.04
再保险公司	8,485	-0.98%	1.96%	-0.03
资产管理	1,511	0.44%	0.35%	0.00
行业总值	432,319	0.70%	-	-

资料来源：金监局官网，Wind，长江证券研究所；截至 2026 年 7 月 3 日，为最新数据

国债收益率回升，信用利差收窄

债券收益率：截至 7 月 3 日，5 年期债券收益率变动幅度在-0.28BP 到+1.90BP 之间，其中公司债上涨幅度最大，为 1.90BP。

信用利差与期限利差：截至 7 月 3 日，各债券 5 年期信用利差变动幅度在-1.58BP 到+0.60BP 之间，其中进出口债下跌幅度最大，为 1.58BP；各债券 5 年期期限利差变动幅度在-1.51BP 到+2.72BP 之间，其中中短期票据下跌幅度最大，为 1.51BP。

表 3：5 年期债券收益率变动（单位：基点）

5 年期	国债	政策性金融债（进出口债）	政策性金融债（国开债）	商业银行债（AA）	企业债(AA)	中短期票据（AA）	公司债（A）
2026-05-29	-3.87	-4.80	-5.61	-2.64	-6.49	-5.41	-4.09
2026-06-05	0.58	0.40	1.82	0.68	-10.26	-6.39	-5.25
2026-06-12	5.29	4.33	3.08	9.69	6.71	5.51	6.05
2026-06-18	-3.69	-3.57	-5.00	-2.89	-2.30	-1.52	-0.07
2026-06-26	-0.57	-0.59	-0.35	-1.21	1.94	1.27	-1.73
2026-07-03	1.30	-0.28	0.10	1.25	1.47	0.11	1.90

资料来源：Wind，长江证券研究所

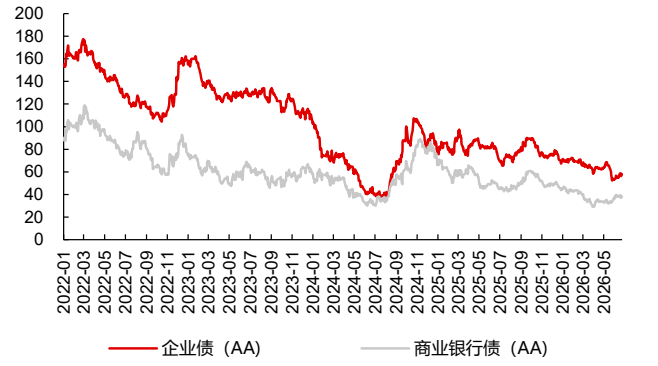
表 4：5 年期债券信用利差与期限利差变动（单位：基点）

5 年期信用利差	政策性金融债（进出口债）	政策性金融债（国开债）	商业银行债（AA）	企业债（AA）	中短期票据（AA）	公司债（A）
2026-05-29	-0.93	-1.74	1.23	-2.62	-1.54	-0.22
2026-06-05	-0.18	1.24	0.10	-10.84	-6.97	-5.83
2026-06-12	-0.96	-2.21	4.40	1.42	0.22	0.76
2026-06-18	0.12	-1.31	0.80	1.39	2.17	3.62
2026-06-26	-0.02	0.22	-0.64	2.51	1.84	-1.16
2026-07-03	-1.58	-1.20	-0.05	0.17	-1.19	0.60

5 年期期限利差	国债	政策性金融债(进出口债)	政策性金融债（国开债）	商业银行债（AA）	企业债(AA)	中短期票据（AA）	公司债（A）
2026-05-29	-2.15	-4.62	-4.94	-0.27	-4.85	-3.72	-1.87
2026-06-05	-1.39	0.62	1.27	0.92	-8.05	-6.40	-3.73
2026-06-12	3.37	2.42	0.70	3.61	-0.21	-3.39	0.89
2026-06-18	-1.19	-3.67	-4.36	-0.71	-2.64	0.48	0.35
2026-06-26	3.68	-1.39	-0.46	0.00	2.26	3.40	0.90
2026-07-03	0.30	2.72	2.05	1.92	1.97	-1.51	1.12

资料来源：Wind，长江证券研究所

图 5：5 年期企业债、商业银行债信用利差变化（单位：基点）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 6：5 年期、10 年期国债期限利差变化（单位：基点）



资料来源：Wind，长江证券研究所

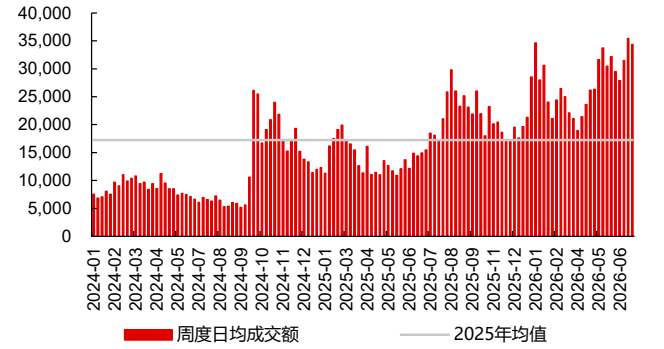
券商周度数据跟踪

重点关注：本周权益市场整体回调，沪深 300 指数下跌 0.54%，创业板指下跌 4.16%，日均成交环比-3.01%，两融余额环比-0.33%。

经纪业务：两市交投有所回落

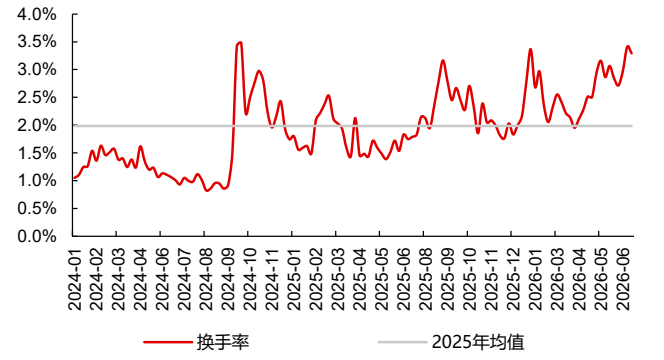
两市交投有所回落。截至 7 月 3 日，两市日均成交额 34,390.28 亿元，环比-3.01%，日均换手率 3.29%，环比-11.72BP。2025 年两市周度日均成交额和换手率均值分别为 17225.05 亿元、1.98%，本周日均成交额高于 2025 年中枢、换手率高于 2025 年中枢。

图 7：周度日均成交额（单位：亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 8：周度日均换手率（单位：%）

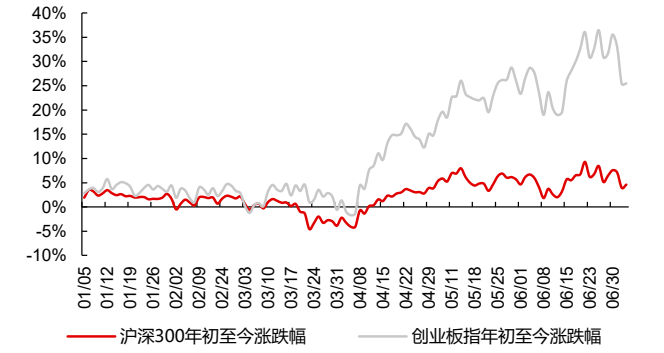


资料来源：Wind，长江证券研究所

投资业务：权益市场整体回调

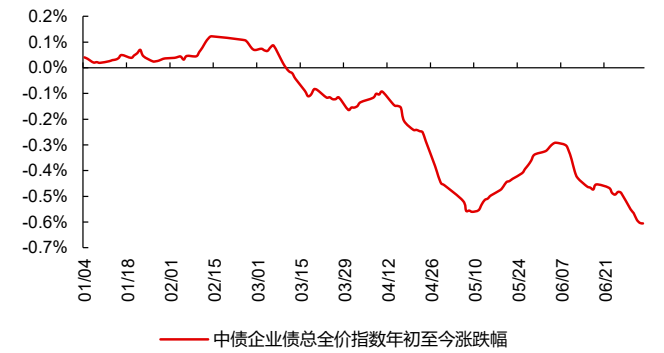
权益市场整体回调。截至 7 月 3 日一周内，沪深 300 指数下跌 0.54%，创业板指下跌 4.16%；中债企业债总全价指数环比-0.12%。券商投资资产中，权益类投资资产占比大约在 10%-30%，债券类投资资产占比区间大约在 70%-90%，2026 年券商自营收益需持续关注股债市场变动。

图 9：沪深 300 和创业板指年初至今涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 10：中债企业债总全价指数年初至今涨跌幅（单位：%）

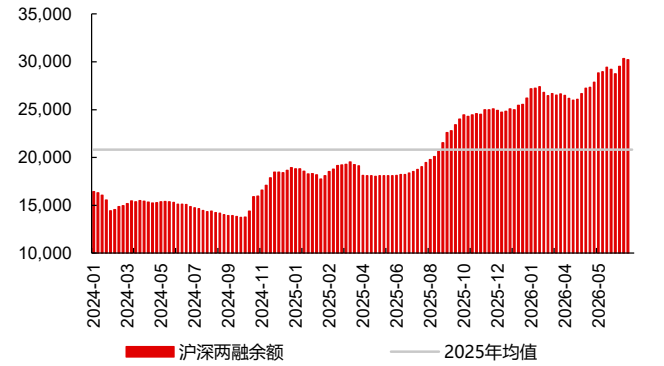


资料来源：Wind，长江证券研究所

信用业务：两融规模有所回落

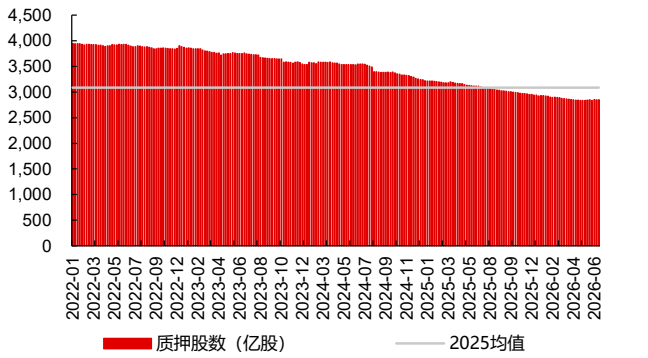
两融规模有所回落。截至 7 月 2 日，两融余额 3.02 万亿元，环比-0.33%；截至 7 月 3 日，股票质押股数 2850 亿股，质押市值 2.87 万亿元。2025 年日均两融余额 2.08 万亿元，本周两融余额高于 2025 年日均余额。股票质押业务经历多年的快速发展之后，于 2018 下半年爆发信用风险，券商对于股票质押业务的开展更为谨慎，预计 2026 年股票质押规模整体仍将处于收缩态势，但考虑到资产端收益率的逐步抬升，预计股票质押业务收入表现将优于规模表现。

图 11：两融余额规模（单位：亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 12：股票质押股数规模（单位：亿股）

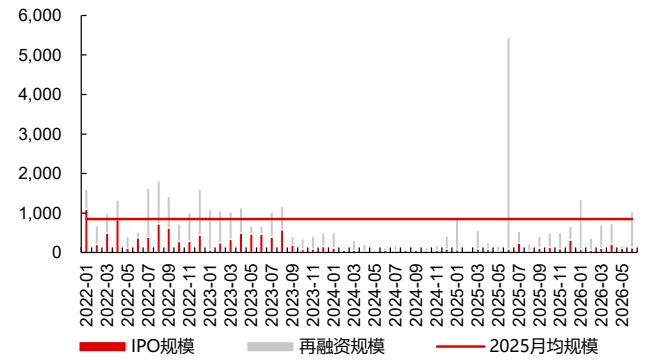


资料来源：Wind，中国结算，长江证券研究所

投行业务：6 月股债融资规模回升

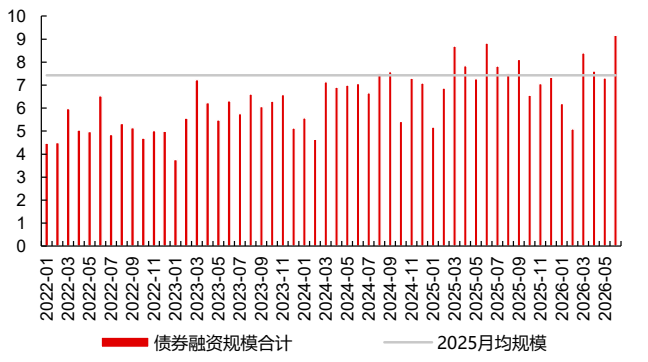
6 月股债融资规模回升。2026 年 6 月，股权融资规模 1035.29 亿元，环比+487.5%，其中 IPO 融资规模 124.14 亿元；债券融资规模 9.16 万亿元，环比+25.3%。2025 年月度股权、债券承销平均规模分别为 849.59 亿元、7.42 万亿元，6 月股权融资规模高于 2025 年均值、债券融资规模高于 2025 年均值。后期在再融资新规推进背景下预计股票承销规模将有所回升，债券承销则需关注利率变动情况。

图 13：月度股权融资规模（单位：亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 14：月度债券融资规模（单位：万亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

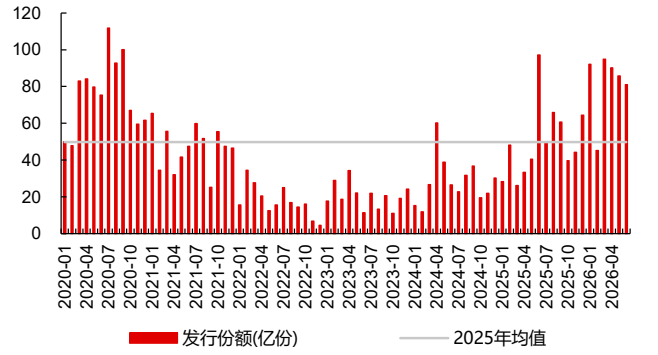
资管业务：6 月新发资管规模回落

6 月券商集合资管新发规模回落。2026 年 6 月，券商集合资管发行份额 80.99 亿份，环比-5.5%；2025 年月均集合资管新发规模为 49.85 亿份，6 月发行高于 2025 年均值；资管新规开启券商资管结构调整之路，2019 年起行业规模延续收缩趋势，资管新规过渡期延长，但考虑券商资管通道压缩已逐步接近尾声，券商资管行业进入恢复性发展阶段。

6 月新发基金规模有所回落。2026 年 6 月，新发基金规模 718.99 亿份，环比-43.2%，其中股票型、混合型、债券型新发规模分别为 226.31、166.34、214.66 亿份。2025 年月均公募基金新发规模为 985.08 亿份，6 月发行低于 2025 年均值。基金代销为券商财

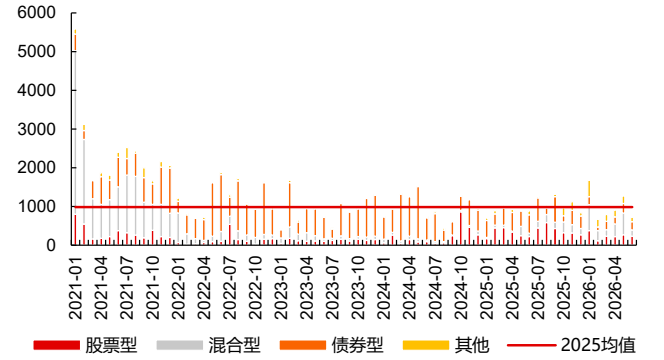
富管理转型的重要抓手，公募基金公司也为券商母公司贡献了较多的利润来源，后续需持续关注新发基金市场情况。

图 15：月度集合资管新成立规模（单位：亿份）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 16：月度新发基金规模（单位：亿份）



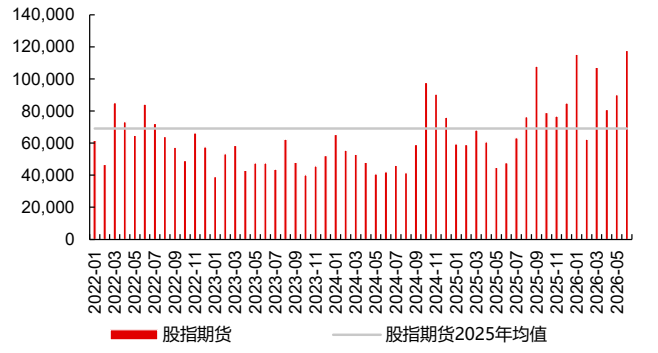
资料来源：Wind，长江证券研究所

衍生品业务：6 月期货期权市场成交回升

6 月期货市场成交回升。2026 年 6 月，期货市场成交金额 68.45 万亿元，环比+13.98%，其中商品期货 50.71 万亿元，环比+16.38%，占比 74.09%；金融期货成交金额 17.74 万亿元，环比+7.65%，占比 25.91%，其中三大股指期货成交金额 11.78 万亿元，环比+30.73%。2025 年月度股指期货成交额均值为 6.91 万亿元，6 月成交额高于 2025 年均值。

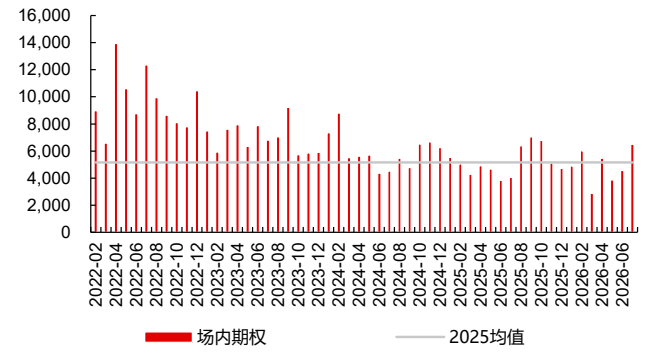
6 月场内期权成交回升。2026 年 6 月，场内期权成交 6506 万张，环比+42.6%，其中上证 50ETF 期权、上交所沪深 300ETF 期权、深交所沪深 300ETF 期权、中金所沪深 300 股指期权成交量分别为 2757、3120、342、287 万张。2025 年场内期权月度成交量均值为 5149 万张，6 月成交量高于 2025 年均值。

图 17：月度股指期货成交额（单位：亿元）



资料来源：Wind，中金所，长江证券研究所

图 18：月度场内期权成交量（单位：万张）



资料来源：Wind，长江证券研究所

行业及公司重点关注

行业要闻

1、【证监会】召开资本市场财务造假综合惩防体系央地协同工作推进会[1]（6 月 30 日）

内容：会议通报了综合惩防体系央地协同工作进展。2024 年 7 月 5 日国务院办公厅转发中国证监会等部门《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》以来，各地区各部门深入学习认真贯彻落实习近平总书记重要指示批示精神，央地合力显著增强，工作成效逐步显现。1）加大查处力度。集中开展三轮专项行动，累计查办财务造假案件 247 起，作出行政处罚 156 起，罚没 90.51 亿余元，21 家严重造假公司被强制退市。2）合力惩治配合造假。建立第三方配合造假移送通报机制，向地方政府和相关部门累计移送 1500 余条线索，通过刑事追责、行政处罚、开除党籍等方式严肃处置。3）加强行刑衔接。向公安机关移送涉嫌财务造假犯罪线索 134 起。检察机关对 95 起财务造假案件涉及的 267 人提起公诉，挂牌督办 55 起重大案件。4）推动投资者民事赔偿渠道进一步畅通。支持各类民事诉讼 84 件，泽达易盛、广道数字等案先行赔付投资者近 5 亿元，金通灵、美尚生态、锦州港特别代表人诉讼取得重大进展，清越科技相关责任主体公开声明将对遭受损失的适格投资者先行赔付。

2、【证监会】就完善上市公司再融资规则公开征求意见[2]（7 月 3 日）

内容：为深入贯彻落实党的二十届四中全会精神，增强国内资本市场竞争力、吸引力，提高资本市场制度包容性、适应性，证监会对《上市公司证券发行注册管理办法》、《北京证券交易所上市公司证券发行注册管理办法》以及配套规则进行修改。主要内容：1）建立再融资定向增发储架发行制度。2）优化小额快速再融资制度，在拟融资规模不超过净资产 20%的前提下，沪深交易所上市公司小额快速融资上限从 3 亿元提升至 6 亿元，净资产超过 100 亿元的特大型企业小额快速融资上限提升至 10 亿元；北交所上市公司小额快速融资上限从 1 亿元提升至 2 亿元。同时，将小额快速再融资由上市公司年度股东会授权修改为上市公司股东会授权，提高融资灵活性。3）实行统一的市价发行定价机制。要求所有上市公司定增须以发行期首日作为定价基准日确定发行价格，推动定价市场化，并完善锁定期安排，更加体现对中小投资者的保护。4）简化上市公司向控股股东定增条件。支持运行规范、不存在严重失信行为的实际控制人、控股股东参与上市公司定增，发挥控股股东对上市公司的支持作用，帮助上市公司长期持续稳定发展。同时，将此类发行限售期延长至 36 个月，发挥市场机制约束作用。5）强化可转债监管要求。6）进一步明确募集资金投向主业等监管要求。

公司公告

1、【华安证券】董事会通过《关于申请开展北京证券交易所股票做市交易业务的议案》（6 月 29 日）

内容：华安证券董事会通过《关于申请开展北京证券交易所股票做市交易业务的议案》。

[1] 证监会召开资本市场财务造假综合惩防体系央地协同工作推进会 证监会
[2] 证监会就完善上市公司再融资规则公开征求意见 证监会

2、【华安证券】股东减持股份计划公告（6 月 29 日）

内容：华安证券股东安徽出版集团本次拟通过集中竞价及大宗交易方式减持公司股份不超过 5000 万股。

3、【国金证券】关于股份回购进展公告（6 月 30 日）

内容：截至 2026 年 6 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 1,025.08 万股，已回购股份占公司总股本的比例为 0.2766%，已支付的总金额为 0.89 亿元（不含交易费用）。

4、【中国人保】张道明担任本公司副总裁（7 月 1 日）

内容：国家金融监督管理总局已核准张道明担任中国人保副总裁的任职资格。

5、【渤海租赁】审议并通过《关于公司控股子公司 Avolon Holdings Limited 向 FrontierAirlines, Inc.购买飞机资产的议案》（7 月 1 日）

内容：渤海租赁董事会同意公司控股子公司 Avolon 通过下属子公司与 Frontier Airlines,Inc.签署《Aircraft Sale Agreement》及相关附属协议，向其购买 11 架 A321NEO 订单飞机资产。

6、【中国人寿】2025 年年度 A 股利润分配实施公告（7 月 2 日）

内容：中国人寿本次利润分配以方案实施前的本公司总股本 282.6 亿股为基数，每股派发现金红利 0.618 元（含税），共计派发现金红利人民币 174.68 亿元（含税）。

7、【中国太保】王明超担任公司副总裁（7 月 3 日）

内容：金融监管总局已核准了王明超担任中国太保副总裁的任职资格。

8、【长城证券】关于持股 5%以上股东减持股份比例触及 1%整数倍的公告（7 月 3 日）

内容：公司于 2026 年 7 月 3 日收到深圳新江南出具的《关于减持股份触及 1%整数倍的告知函》，截至 2026 年 7 月 2 日收市，深圳新江南通过集中竞价方式累计减持公司股份 0.17 亿股，持股比例由 12.36%下降至 11.94%。

9、【国泰海通】2026 年半年度业绩预告（7 月 3 日）

内容：2026 年上半年，国泰海通预计实现归母净利润 200.03 亿元到 205.11 亿元，同比增加 27%到 30%；扣非后归母净利润 192.49 亿元到 197.57 亿元，同比增加 164%到 171%。

风险提示

1、权益市场大幅回调：非银行金融机构投资资产中持有一部分股票及基金资产，如果权益市场出现大幅回调，将会导致公司投资收益下降，进而拖累整体业绩。

2、监管政策收紧：非银行金融机构作为持牌金融机构，各项业务开展受到监管部门的严格监管，如果监管政策收紧，将会对公司各项业务收入产生较大影响。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
	中　　性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	买　　入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
	增　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间
	中　　性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
	减　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C /（100020）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。