下载日志已记录，仅供内部参考

中流击楫：“长钱长投”入市观察与规模测算

——资本市场周报（2026 年第 30 期）

2026 年 10 月 26 日

核心观点

- **本周资本市场焦点（10 月 19 日-10 月 25 日）：**

- 10 月 19 日，中国证监会主席吴清在金融街论坛再提稳市机制和中长期资金入市。**自 2024 年 9 月《关于推动中长期资金入市的指导意见》发布以来，相关改革持续完善，各类资金入市进展如何？“长钱长投”如何再进一步？我们对部分重点长钱资金入市规模进行粗算，初步得到以下结论：**

- **第一，险资股票投资规模、比例明显增长。**2024 至 2026Q2，险资股票余额由 2.43 万亿元增至 4.10 万亿元，整体配置比例已接近 OECD 统计样本平均水平。**下一步，**险资“投进来”或更多依靠保费积累，而非配股比例的大幅提升，“留下来”则需通过进一步落实长周期考核，完善资本监管与资产负债管理安排，增强险资持续增配和长期持有的能力。

- **第二，基本养老保险基金投资股票等权益类资产比例偏低。**我们估算 2025 年末股票余额约 5717 亿元，较 2024 年末增加约 1457 亿元，占全国累计结余的 5.81%、占受托运营资产净值约 19%。与日本 GPIF 约 50%的股权配置比例相比仍有明显差距。**下一步，**可适度提高累计结余的委托投资运营比例。据估算，预计 2030 年股票类资产配置规模达到约 1.71 万亿元，较 2025 年增加约 1.14 万亿元，年均新增配置规模约 2300 亿元。

- **第三，年金权益类资产投资规模与配置比例明显提升。**第二支柱年金股票类资产规模由 2024 年末约 4800 亿元增至 2026 年上半年末约 1.6 万亿元，占投资运营规模的比例由约 7.1%升至 18.7%。据估算，预计 2030 年股票类资产配置规模约 4.29 万亿元，年均新增配置规模约 6500 亿元。

- **第四，公募基金持有 A 股市值明显增长，后续仍有较大提升空间。**我们估算，公募基金持有 A 股市值由 2024 年末约 6.00 万亿元增至 2025 年末约 7.64 万亿元，同比增长约 27.4%。**下一步，**公募基金中权益类资产的占比仍有较高提升空间。假设 2026—2030 年公募基金持有 A 股市值每年增长 10%，预计 2030 年末达到约 12.31 万亿元，年均增加约 9300 亿元。

- **第五，类平准基金的价值不仅在于提供资金承接，更在于向市场传递稳定信号，防止悲观预期自我强化。下一步，**建议加强与央行结构性货币政策工具的协同，完善资金支持和跨部门协调机制，研究通过发行超长期特别国债等方式充实稳市资金，形成多层次稳市合力等。

- **全球资本市场表现：**

- **股票市场方面，**本周全球主要股市多数回落，A 股主要指数跌幅收窄，港股调整加深。上证指数、创业板指和科创 50 全周分别下跌 0.69%、3.18%和 0.97%。港股主要指数下跌，科技板块表现偏弱。海外方面，美股科技板块继续承压，欧洲及日韩主要股指下跌。日经 225、韩国 KOSPI 指数全周分别下跌 4.03%和 2.08%。**债券市场方面，**本周主要经济体长端国债收益率表现分化：中国、美国和日本下行，英国上行。**外汇市场方面，**本周非美货币表现分化，日元、英镑及人民币升值，韩元由贬转升。**商品市场方面，**本周原油期货继续上涨，黄金价格下跌。布伦特原油期货全周上涨 6.76%至 117.38 美元/桶。黄金方面，伦敦现货黄金全周下跌 4.08%至 3995.38 美元/盎司。

- **风险提示：**政策理解不到位风险；地缘冲突不确定性风险。

分析师

吴京

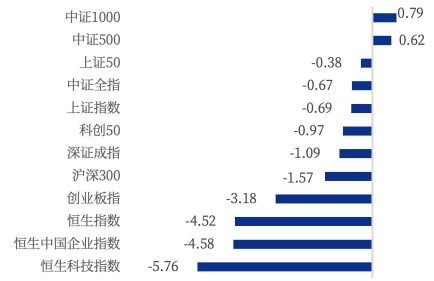
☎：010-8092 7767

✉：wujing_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523080001

研究助理：郝安琪

A 股港股主要股指周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

往期回顾

1. 【CGS-NDI 跟踪】宽基 ETF 资金持续进场，把握 A 股阶段性配置机遇——资本市场周报（2026 年第 29 期）

2. 【CGS-NDI 跟踪】《关于发展新质生产力的意见》中的金融重点——资本市场周报（2026 年第 28 期）

3. 【CGS-NDI 跟踪】险资境外配置扩容，港股通 ETF 增量可期——资本市场周报（2026 年第 27 期）

4. 【CGS-NDI 跟踪】香港首个五年规划发布，资本市场互联互通再迎利好——资本市场周报（2026 年第 26 期）

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

目录
Catalog

一、 本周焦点：“长钱长投”入市观察与规模测算 3
二、 资本市场重要政策动态 5
三、 全球资本市场行情概览 7
四、 风险提示 9

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

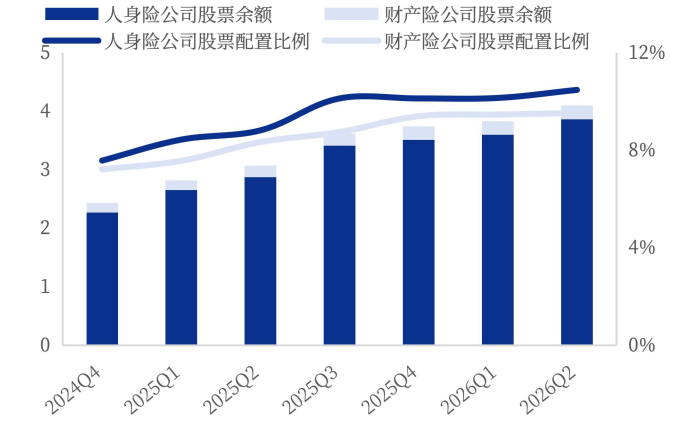
一、本周焦点：“长钱长投”入市观察与规模测算

中长期资金入市是中国特色稳市机制中关键的内生稳定器。10 月 19 日，中国证监会主席吴清在金融街论坛年会开幕式上发表主题演讲时表示：“巩固完善稳市机制建设…推动进一步健全适配长期投资的长周期考核机制，扩大中长期资金来源、渠道和入市方式。”自 2024 年 9 月《关于推动中长期资金入市的指导意见》发布以来，相关改革持续完善，**目前，各类资金入市进展如何？“长钱长投”如何再进一步？[1]我们对部分重点长钱资金入市规模进行粗算，初步得到以下结论：**

第一，险资股票投资规模、比例明显增长。2024 至 2026Q2，险资股票余额由 2.43 万亿元增至 4.10 万亿元，人身险、财产险股票配置比例分别为 10.47%、9.52%（图 1）。其中，人身险股票配置比例高于 OECD 统计样本平均水平（6.8%），财产险略低（非寿险 11.9%），但整体配置比例已接近 OECD 统计样本平均水平，**整体并非明显偏低。**

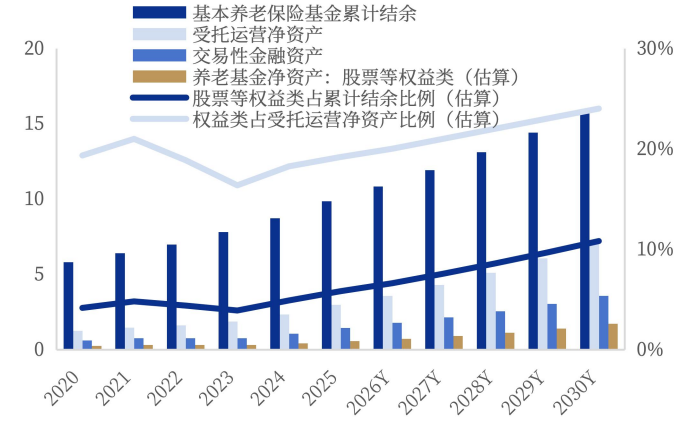
下一步，险资“投进来”或更多依靠保费积累，而非配股比例的大幅提升，“留下来”则需增强承受短期波动的能力。目前符合条件的险企权益配置上限已提高至总资产的 50%，但险资实际增配仍受资产负债匹配、偿付能力及利润波动等因素约束，险资入市的下一步或更多依靠保费积累，而非配股比例的持续提升。在“留下来”方面，下一步可进一步落实长周期考核，完善资本监管与资产负债管理安排，增强险资持续增配和长期持有的能力。

图 1：险资股票配置比例(万亿元，左轴)



资料来源：OECD，金融监管总局，中国银河证券研究院

图 2：基本养老保险基金结余、投资等情况（万亿元，左轴）



资料来源：社保基金理事会，中国银河证券研究院

注：上述为情景测算，假设受托运营基金“交易性金融资产”的 40%为股票类权益资产，2025 年两项比例取整，不单独计入股票价格变动影响，配置规模增量不直接等同于 A 股净买入额。

第二，基本养老保险基金投资股票等权益类资产比例偏低。我们估算，基本养老保险基金 2025 年末股票余额约 5717 亿元，较 2024 年末增加约 1457 亿元，较 2023 年末增加 2683 亿，占全国累计结余的 5.81%、占受托运营资产净值约 19%（图 2）。但与日本 GPIF 约 50%的股权配置比例相比仍有明显差距（图 3）。

下一步，可在保障养老金支付和必要流动性的前提下，适度提高累计结余的委托投资运营比例，稳步提升受托资金的股票类资产配置水平。假设 2026—2030 年累计结余年均增长 10%，委托运营比例由约 30%每年提高 3 个百分点，股票类配置比例由约 19%每年提高 1 个百分点，

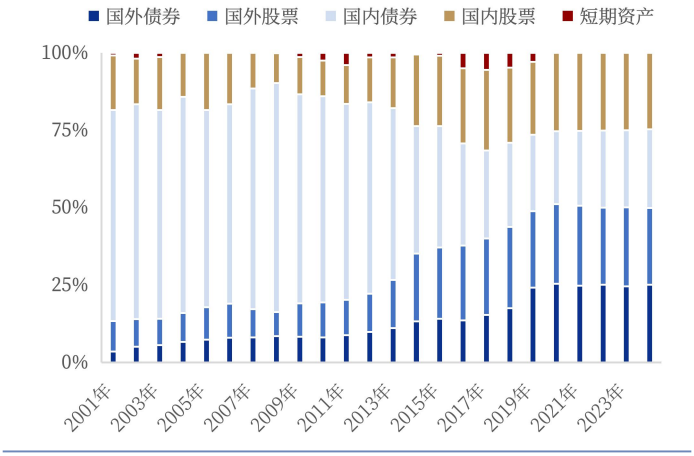
[1] 2025 年 1 月，中央金融办等六部门联合印发的《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》提出：“重点引导商业保险资金、全国社会保障基金、基本养老保险基金、企（职）业年金基金、公募基金等中长期资金进一步加大入市力度”。围绕上述资金类型，我们分析入市进展与潜在空间。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

预计 2030 年股票类资产配置规模达到约 1.71 万亿元，较 2025 年增加约 1.14 万亿元，年均新增配置规模约 2300 亿元。

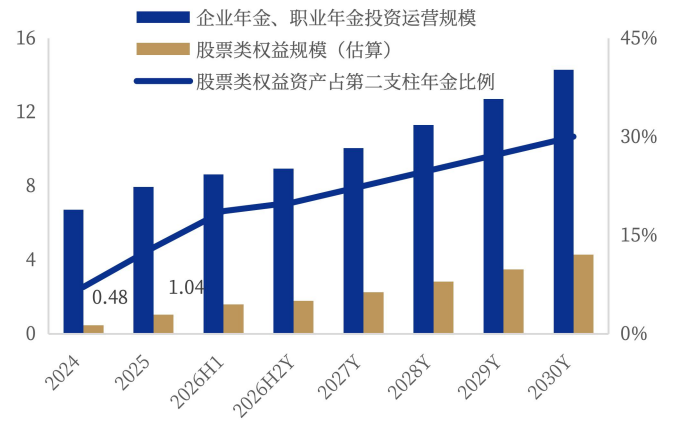
图 3：GPIF 投资结构比例



资料来源：GPIF，中国银河证券研究院

注：另类资产被按照性质归到四类投资产品中（国内股债、海外股债），但整体规模较小，不超过 5%

图 4：中国年金配股比例估算(万亿元，左轴)



资料来源：人社部，WinD，中国银河证券研究院

第三，年金权益类资产投资规模与配置比例明显提升。假设企业年金与职业年金配置结构类似，据模型估算，第二支柱年金股票类资产规模由 2024 年末约 4800 亿元增至 2026 年上半年末约 1.6 万亿元，占投资运营规模的比例由约 7.1%升至 18.7%（图 4）。**下一步，可扩大年金覆盖范围和资金积累，稳步提升股票类资产配置水平。**假设 2026—2030 年年金投资运营规模年均增长约 12.5%，2030 年达到 14.3 万亿元，股票类资产配置比例 2030 年达到 30%（上限 40%），预计届时股票类资产配置规模约 4.29 万亿元，较 2025 年增加约 3.25 万亿元，年均新增配置规模约 6500 亿元。

第四，公募基金持有 A 股规模明显增长，后续仍有较大提升空间。我们估算，公募基金持有 A 股规模由 2024 年末约 6.00 万亿元增至 2025 年末约 7.64 万亿元，同比增长约 27.4%。**下一步，公募基金中权益类资产的占比仍有较高提升空间。**根据中国证券投资基金业协会数据统计，2026 年 8 月公募基金中“股票+混合”类资产占净资产比例仅 23%，与成熟市场的 60%有明显差距[2]。假设 2026—2030 年公募基金持有 A 股规模每年增长 10%[3]，预计 2030 年末达到约 12.31 万亿元，较 2025 年末增加约 4.67 万亿元，年均增加约 9300 亿元。

第五，发挥类平准基金的稳市功能，健全常态化预期管理，及时应对市场异常波动。类平准基金的价值不仅在于提供资金承接，更在于向市场传递稳定信号，防止悲观预期自我强化。实践中，以中央汇金为代表的类平准基金多次在市场大幅波动、预期偏弱时出手，抑制非理性下跌。**下一步，一是**加强与央行结构性货币政策工具的协同，完善资金支持和跨部门协调机制。例如，或可通过发行超长期特别国债等方式充实稳市资金，形成多层次稳市合力。**二是**完善类平准基金制度化运作安排，进一步明确启动条件和退出机制，增强应对极端行情的主动性。

[2] 数据来源：《吴清主席在中国证券投资基金业协会第四届会员代表大会上的致辞》，https://www.csrc.gov.cn/csrc/c106311/c7637581/content.shtml

[3] 数据来源：1 月 23 日国新办新闻发布会，https://stcn.com/article/detail/1508074.html

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

二、资本市场重要政策动态

1.证监会部署稳市、投融资改革及对外开放举措，持续提升资本市场韧性和信心[4]

10 月 19 日，中国证监会主席吴清在金融街论坛年会开幕式上发表主题演讲时表示，进一步健全投资和融资相协调的资本市场功能，持续提升市场韧性和信心，努力为“十五五”经济社会高质量发展积极贡献力量。主要包括：（1）巩固完善稳市机制建设。推动进一步健全适配长期投资的长周期考核机制，扩大中长期资金来源、渠道和入市方式，持续深化公募基金改革，壮大市场稳定力量。（2）研究推进多层次市场改革，实施更具包容性适应性的发行上市、并购重组等制度。深化再融资改革，择机发布新修订的上市公司证券发行注册管理办法及配套规则。加力推进证券公司高质量发展行动，支持行业并购重组和后续整合，加快建设国际一流投行。（3）筹建基金业运行监测中心，承担私募基金份额登记和公私募信息收集、风险监测等职责。发布实施人工智能在证券期货业安全合规应用的意见，健全业务发展、数据安全等监管规范，促进在风控、投研等重点场景安全高效应用。（4）提升 QFII 投资运作便利度，支持境内外机构合作推出更多基于中国资产的指数和产品。落实内地与香港市场“五个协同”合作新模式，加快推进人民币股票交易柜台和 REITs 纳入沪深港通。

2.央行将设立非银机构大额赎回流动性支持工具，推动债券市场互联互通落地[5]

10 月 19 日，中国人民银行行长潘功胜在金融街论坛年会开幕式上发表主题演讲，介绍人民银行即将出台的政策举措。一是将会同金融监管总局、中国证监会设立应对非银机构大额赎回的流动性支持工具；二是扩大常备借贷便利（SLF）的适用机构范围；三是推动银行间和交易所债券市场互联互通落地；四是试点进一步便利境外金融机构在境内外汇市场开展人民币购售业务。此外，当日中国人民银行会同科技部等部门对外发布《关于金融支持建设北京（京津冀）、上海（长三角）、粤港澳大湾区国际科技创新中心的指导意见》

简评：上述安排从流动性风险应对和跨市场联通两方面完善债券市场运行机制，增强市场稳定性和资金配置效率。一方面，非银机构大额赎回流动性支持工具针对“赎回—抛售—价格下跌—进一步赎回”的负向循环，为特定情景下的风险处置提供支持，缓解基金、理财被动出售债券对市场价格的冲击，保护投资者利益。工具设置宏观审慎要求和高等级抵押品条件，在应对流动性风险的同时保留市场纪律。另一方面，推动银行间与交易所债券市场互联互通，为债券跨市场发行和交易提供更便利的基础设施条件，减少市场分割带来的交易障碍，促进流动性衔接和价格发现。相关安排落地后，发行人可更便利地对接不同市场的投资需求，投资机构也将获得更灵活的债券配置和交易渠道。

3.证监会就《私募投资母基金管理规定（征求意见稿）》公开征求意见[6]

10 月 23 日，中国证监会就《私募投资母基金管理规定（征求意见稿）》公开征求意见。主要包括：（1）要求母基金投资于其他私募基金份额的金额不低于其资产净值的 80%。（2）从不同维度对母基金提出了投资分散度要求，避免集中投向单只基金、单一管理人、单一资产等。（3）符合本规定条件的母基金可以豁免计入一层投资层级。母基金确有必要直接、间接投资其他母基金或者接受其他母基金投资的，投资层级只能豁免一次。（4）鼓励长期资金投资于母基金，对社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等养老基金，保险资金，合格境外投

[4] 资料来源：https://www.csrc.gov.cn/csrc/c106311/c7665578/content.shtml
[5] 资料来源：https://www.news.cn/fortune/20261019/0b35692da5f445cea05673ce4a190256/c.html
[6] 资料来源：https://www.csrc.gov.cn/csrc/c101981/c7666360/content.shtml

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

资者，国家级政府投资基金合计出资比例不低于 80%的母基金，经全体投资者一致同意或者基金合同约定的决策机制通过，可以豁免适用第四条第一款投资比例的要求，具体投资比例由基金合同约定。（5）压实管理人主动管理职责，严禁让渡投资决策权，要求建立健全投后跟踪、穿透管理和风险监测机制。（6）细化母基金投资负面清单，明确母基金管理人不得投资存在重大违法违规、严重损害投资者利益、底层资产不清晰以及其他存在重大经营风险等情形的私募基金管理人以及私募基金。

4.沪深交易所首批 18 只主动 ETF 获批并启动募集[7]

10 月 19 日，上交所、深交所发布消息，两所各 9 只、合计 18 只首批主动 ETF 正式获中国证监会批复。主动 ETF 融合了主动管理的专业投研能力与 ETF 的标准化运作优势，具备持仓透明、交易便捷等特点，是深化投资端改革、更好满足投资者多元化资产配置需求、吸引中长期资金入市的又一重要举措。10 月 23 日，18 只主动 ETF 正式开启募集。从首日认购情况看，市场认购热情较高，多只产品实现一日售罄。

简评：首批主动 ETF 落地，推动境内 ETF 市场从以指数化投资为主向主动、被动管理协同发展拓展，丰富权益市场的资金参与渠道。一方面，主动 ETF 将基金经理的选股和资产配置能力与 ETF 交易便捷、持仓透明的特点结合，为投资者提供指数跟踪之外的场内配置选择，也为中长期资金参与主动权益投资增加产品载体。另一方面，主动 ETF 为公募基金公司提供了将主动投研能力转化为场内产品的业务路径，行业竞争将更注重投研实力、策略特色与 ETF 运营能力的结合。首批产品获得积极认购，为这一产品形式的后续发展提供了市场基础，持续吸引资金仍需长期投资回报支撑。

5.证监会发布《违规转让证券案件行政处罚实施规则》，细化违法认定与处罚标准[8]

10 月 19 日，中国证监会发布了《违规转让证券案件行政处罚实施规则》，自 12 月 1 日起施行。主要包括：（1）规范“违规转让证券”的认定。明确《证券法》第一百八十六条规定的“转让证券”“在限制转让期内转让证券”“转让股票不符合法律、行政法规和国务院证券监督管理机构规定”的内涵、具体情形，以及一致行动人的违法主体认定。（2）规范“违规转让证券”的处罚。针对不同类别，差异化设置不同的裁量阶次指标，力求过罚相当。

[7] 资料来源：https://www.sse.com.cn/aboutus/mediacenter/hotandd/c/c_20261019_10835135.shtml
https://www.szse.cn/aboutus/trends/news/t20261019_623374.html
https://www.news.cn/money/20261023/484bba2f54d540a3b35edd55c02b238a/c.html
[8] 资料来源：https://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c7665425/content.shtml

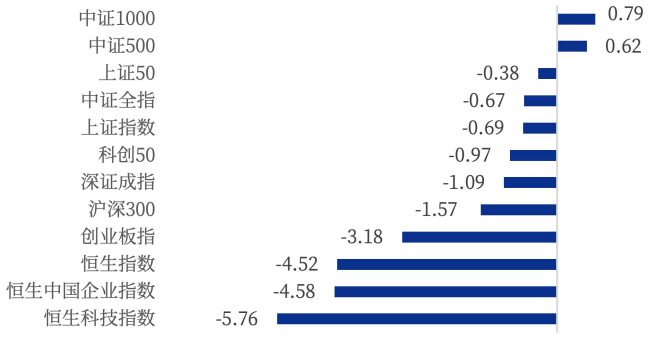
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

三、全球资本市场行情概览

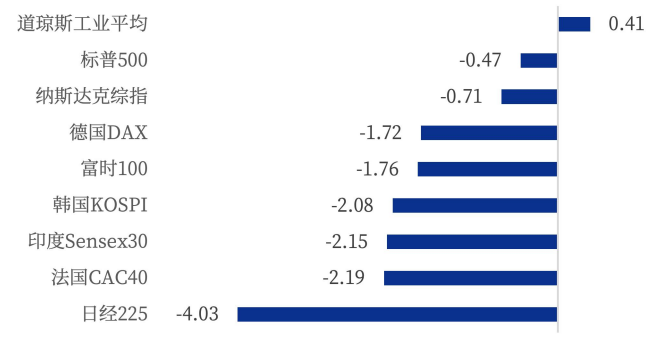
股票市场方面，本周全球主要股市多数回落，A 股主要指数跌幅收窄，港股调整加深（图 5）。上证指数、创业板指和科创 50 全周分别下跌 0.69%、3.18%和 0.97%。行业表现分化，计算机、机械设备板块分别上涨 5.21%和 3.01%，通信、电力设备板块分别下跌 3.60%和 3.54%。**港股主要指数下跌，科技板块表现偏弱（图 5）。**恒生指数、恒生中国企业指数和恒生科技指数分别下跌 4.52%、4.58%和 5.76%。**海外方面，美股科技板块继续承压，欧洲及日韩主要股指下跌（图 6）。**纳斯达克综指、标普 500 指数全周分别下跌 0.71%和 0.47%，道琼斯工业指数上涨 0.41%。本周 Meta 上调全年资本开支指引下限，并提出通过新设无投票权股份支持 AI 投资等安排，再度引发市场对 AI 投资规模、融资需求及回报的担忧。费城半导体指数下跌 3.21%。**富时 100、德国 DAX 和法国 CAC40 指数分别下跌 1.76%、1.72%和 2.19%。**法国政治及财政风险升温，叠加油价上涨，削弱了部分企业业绩向好对市场的支撑。法国抗议活动和财政前景担忧引发股债市场波动，欧洲股市周内虽受到企业业绩提振，但全周仍然下跌。**日韩方面，科技及 AI 相关股票调整继续影响市场表现（图 6）。**日经 225、韩国 KOSPI 指数全周分别下跌 4.03%和 2.08%。

图 5：A 股港股主要股指周涨跌幅（%）（10 月 19 日至 10 月 23 日）



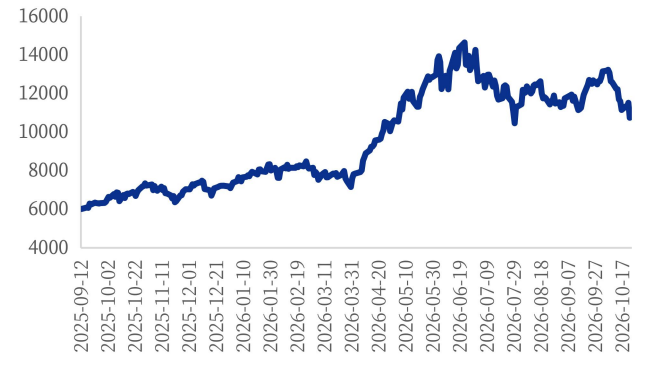
资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图 6：其他资本市场主要股指周涨跌幅（%）（10 月 19 日至 23 日）



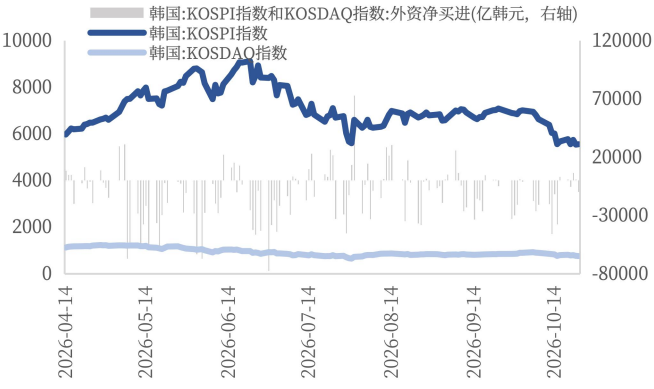
资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图 7：费城半导体指数



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图 8：韩国主要指数及外资流入情况



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

债券市场方面，本周主要经济体长端国债收益率表现分化：中国、美国和日本下行，英国上行（图 9）。国内方面，中国 10 年期国债收益率全周下降 2.20BP 至 1.63%。央行宣布将设立应对非银机构大额赎回的流动性支持工具，完善债券市场稳定机制，有助于稳定市场预期。美

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

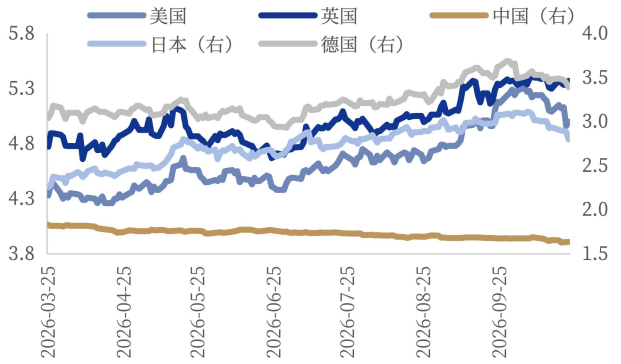
下载日志已记录，仅供内部参考

国方面，10 年期国债收益率全周下降 9BP 至 5.00%。AI 投资及融资风险担忧推动科技股调整，资金转向美国国债寻求避险。**日本方面，10 年期国债收益率全周下降 13.60BP 至 2.80%，**全球科技股调整带动日本国债避险需求。**英国方面，10 年期国债收益率全周上升 7.06BP 至 5.37%。**本周公布的通胀数据高于预期，强化英国央行加息预期；政府借款数据高于预期，也加重了市场对财政压力的关注。

外汇市场方面，本周非美货币表现分化，日元、英镑及人民币升值，韩元由贬转升（图 10）。美元兑日元、英镑全周分别下跌 0.71%和 0.34%。AI 相关股票调整带动避险需求，对日元形成支撑。英国通胀数据高于预期，强化英国央行加息预期，支撑英镑表现。**人民币整体保持稳定并略有升值，美元兑人民币全周下跌 0.26%至 6.67。韩元较上周回升，美元兑韩元全周下跌 1.77%至 1324.60。韩国半导体等出口企业卖出美元、换回韩元，对韩元形成支撑。**

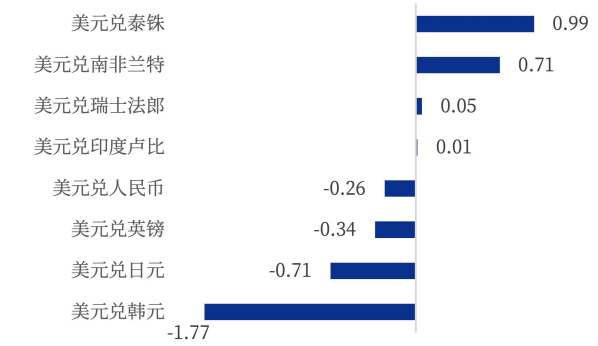
商品市场方面，本周原油期货继续上涨，黄金价格下跌。胡塞武装对沙特境内目标发动袭击，涉及能源基础设施，加重市场对中东能源供应进一步受扰的担忧，支撑油价上涨。布伦特原油期货全周上涨 6.76%至 117.38 美元/桶。**黄金方面，伦敦现货黄金全周下跌 4.08%至 3995.38 美元/盎司。**油价上涨加强化市场对美联储进一步加息及利率维持高位的预期，提高持有黄金的机会成本，对金价形成压力。

图 9：主要经济体 10 年国债收益率（%）



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

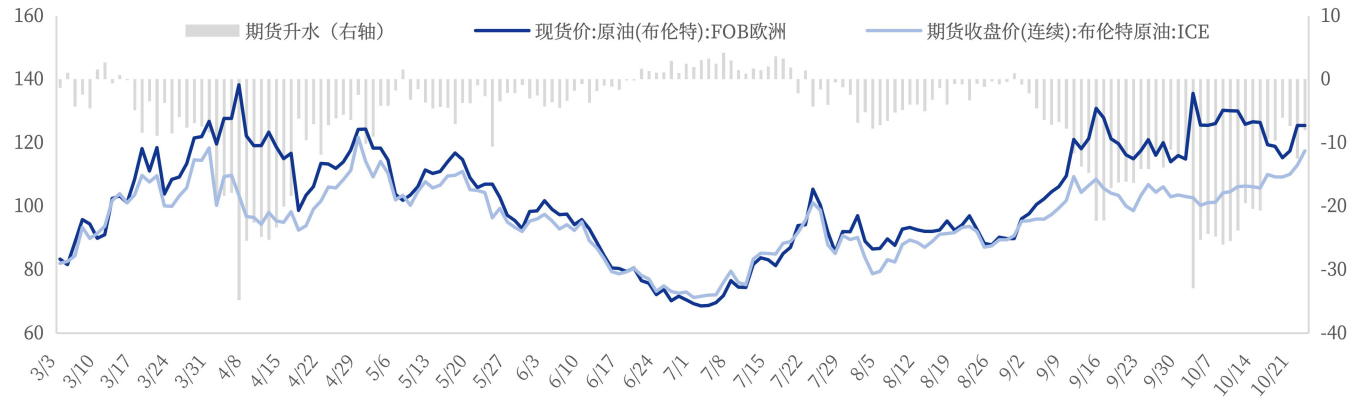
图 10：非美货币涨跌幅度（%）（10 月 19 日至 10 月 23 日）



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

注：涨跌幅为 10 月 23 日收盘价与 10 月 16 日收盘价的对比

图 11：欧洲布伦特原油期现价差（美元/桶）



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

四、风险提示

政策理解不到位风险；地缘冲突不确定性风险。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1： 险资股票配置比例(万亿元，左轴) 3
图 2： 基本养老保险基金结余、投资等情况（万亿元，左轴） 3
图 3： GPIF 投资结构比例 4
图 4： 中国年金配股比例估算(万亿元，左轴) 4
图 5： A 股港股主要股指周涨跌幅（%）（10 月 19 日至 10 月 23 日） 7
图 6： 其他资本市场主要股指周涨跌幅（%）（10 月 19 日至 23 日） 7
图 7： 费城半导体指数 7
图 8： 韩国主要指数及外资流入情况 7
图 9： 主要经济体 10 年国债收益率（%） 8
图 10： 非美货币涨跌幅度（%）（10 月 19 日至 10 月 23 日） 8
图 11： 欧洲布伦特原油期现价差（美元/桶） 8

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴京：中国银河证券新发展研究院院长助理、资本市场研究员、博士后科研工作站执行负责人。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅10%以上
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～10%之间
		回避：	相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在5%～20%之间
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～5%之间
		回避：	相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：林 程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn
李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster