

2024年上半年公募基金保有数据点评

“蚂蚁”一骑绝尘，三方和券商份额逆势向上

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 非银金融

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：孔祥 021-60375452
证券分析师：王德坤 021-61761035

kongxiang@guosen.com.cn
wangdekun@guosen.com.cn

执证编码：S0980523060004
执证编码：S0980524070008

事项：

2024H1 代销机构保有规模数据披露，披露口径较之前有显著变化，最新一期保有规模披露口径为权益基金、股票指数基金、非货币基金三类，而以往为股票+混合基金、非货币基金两类，此举或有意提高各类代销机构对股票指数基金的重视程度。商业银行、证券公司、独立三方机构的竞争格局和各自发展趋势也有所变化，其中证券公司、独立三方机构份额提升，银行份额下降。

国信非银观点：1) 全国性商业银行权益基金市占率下降、类固收基金市占率提升，权益基金中股票指数基金占比较低。银行权益基金保有规模以主动权益为主，权益市场承压之下规模收缩较快。同时，银行凭借网点、客群等优势，具备较强的产品销售能力，顺势转型之下，类固收基金市占率明显提升；2) 三方机构权益基金市占率提升、类固收基金市占率下降，权益基金中股票指数基金占比较高。三方机构的集中度较高，蚂蚁基金、天天基金等头部机构的变动对行业影响较为明显。2024年上半年，各家三方机构或选择了不同的发展策略，比如蚂蚁基金选择重指数、重权益，天天基金选择提升固收等；3) 指数产品发力，证券公司权益基金市占率提升、类固收基金市占率提升，权益基金中股票指数基金占比最高。证券公司类固收基金市占率较低，使其在2024年上半年基金保有规模承压。此外，证券公司客户以权益投资者为主，权益市场低迷之下，叠加公募基金费率改革影响，证券公司保有规模或延续承压态势。

评论：

◆ 基金保有规模：权益基金降幅收窄，类固收基金保持高增，与资产配置环境趋势一致

基金保有规模披露口径变化。最新一期保有规模披露口径为权益基金、股票指数基金、非货币基金三类，以往为股票+混合基金、非货币基金两类，此举或有意提高各类代销机构对股票指数基金的重视程度。**权益基金保有规模降幅收窄，三方机构市占率提升。**截至2024H1末，前100名机构权益基金保有规模4.73万亿元、较2023年末-5.8%，半年度环比降幅已有所收窄。全国性银行、证券公司权益基金保有规模市占率下降，期末市占率分别为42.8%、24.9%，较2023年末-0.9pct、-3.5pct。三方机构市占率提升，期末市占率为28.5%，较2023年末+4.2pct。

图1：权益基金保有规模及半年度环比增速（单位：亿元）

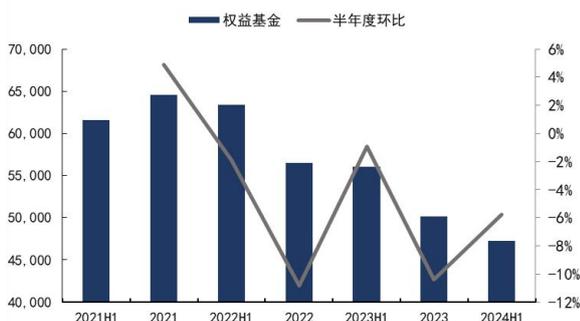
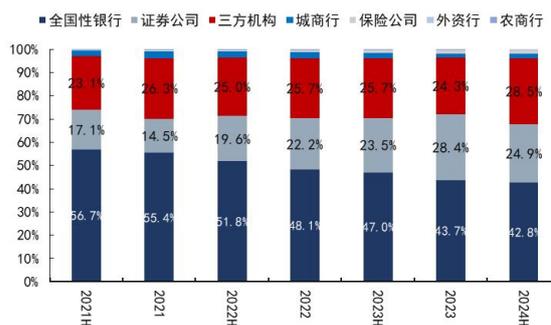


图2：权益基金保有规模各类机构市占率变动

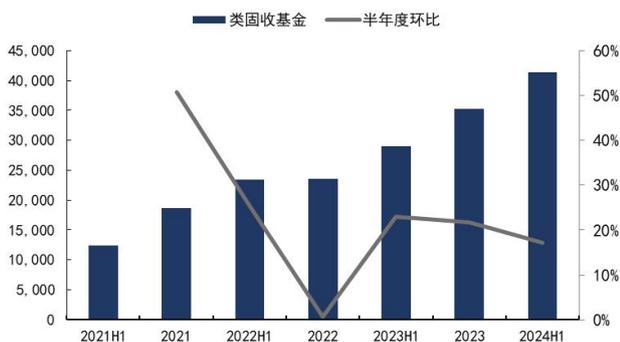


资料来源：中基协，Wind，国信证券经济研究所整理

资料来源：中基协，Wind，国信证券经济研究所整理

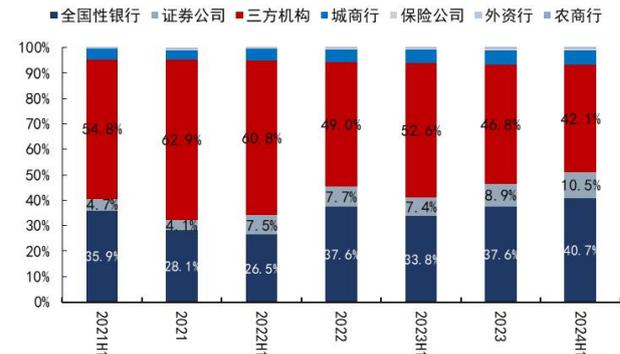
类固收基金保有规模增速仍居高位，全国性银行、证券公司市占率提升。截至 2024H1 末，前 100 名机构类固收基金保有规模 4.13 万亿元、较 2023 年末+17.2%，半年度环比增速略有下降但仍居于高位。全国性银行证券公司类固收基金保有规模市占率提升，期末市占率分别为 40.7%、10.5%，较 2023 年末+3.1pct、+1.6pct。三方机构市占率下降，期末市占率为 42.1%、较 2023 年末-4.7pct。

图3：类固收基金保有规模及半年度环比增速（单位：亿元）



资料来源：中基协，Wind，国信证券经济研究所整理

图4：类固收基金保有规模各类机构市占率变动



资料来源：中基协，Wind，国信证券经济研究所整理

全国性商业银行权益基金市占率下降、类固收基金市占率提升，权益基金中股票指数基金占比较低。银行权益基金保有规模以主动权益为主，权益市场承压之下规模收缩较快。同时，银行凭借网点、客群等优势，具备较强的产品销售能力，顺势转型之下，类固收基金市占率明显提升。

三方机构权益基金市占率提升、类固收基金市占率下降，权益基金中股票指数基金占比较高。三方机构的集中度较高，蚂蚁基金、天天基金等头部机构的变动对行业影响较为明显。2024 年上半年，各家三方机构或选择了不同的发展策略，比如蚂蚁基金选择重指数、重权益，天天基金选择提升固收等。

证券公司权益基金市占率提升、类固收基金市占率提升，权益基金中股票指数基金占比最高。证券公司类固收基金市占率较低，使其在今年上半年基金保有规模承压。此外，证券公司客户以权益投资者为主，权益市场低迷之下，证券公司保有规模或延续承压态势。

表1：前 100 名中各类机构的各类基金保有规模及市占率（单位：亿元）

机构类型	非货币基金保有规模	非货币基金市占率	类固收基金保有规模	类固收基金市占率	权益基金保有规模	权益基金市占率	股票指数基金/权益基金
全国性商业银行	37,060	41.8%	16,816	40.7%	20,244	42.8%	6.5%
独立基金销售机构	30,882	34.8%	17,407	42.1%	13,475	28.5%	32.3%
证券公司	16,081	18.1%	4,321	10.5%	11,760	24.9%	66.0%
保险公司	1,227	1.4%	367	0.9%	860	1.8%	17.8%
城商银行	3,136	3.5%	2,282	5.5%	854	1.8%	3.5%
外资银行	179	0.2%	122	0.3%	57	0.1%	0.0%
农商银行	64	0.1%	28	0.1%	36	0.1%	5.6%
总计	88,629	100.0%	41,343	100.0%	47,286	100.0%	28.8%

资料来源：中基协，Wind，国信证券经济研究所整理

◆ 全国性商业银行：权益基金普遍下降，类固收基金上升

主动权益基金业绩重压之下，全国性商业银行权益基金保有规模增长受到拖累。截至 2024H1 末，16 家全国性商业银行权益基金保有规模 2.02 万亿元、较 2023 年末-7.6%。全国性商业银行的网点分布广、理财师众多、客户基数大，奠定其权益基金保有规模稳居第一的基础。过往发展经验积累了较大优势，但这也使全国性银行的基金代销业务存在一定路径依赖，其股票指数基金规模占比仅为 6.5%，在当前基金产品被动化转型过程中已稍显落后。主动权益基金占比较高或是权益基金保有规模下降的主因。

银行顺势转型，类固收基金保有规模大幅提升，带动非货币基金规模增长。上半年，我国债券市场表现良

好，2024H1 末全国性商业银行类固收基金保有规模为 1.68 万亿元、较 2023Q4 末增加 3558 亿元，增幅达 21.2%。受类固收基金增长带动，2024H1 末非货币基金保有规模 3.71 万亿元，增量为 1899 亿元，增幅 5.1%。

表2: 全国性商业银行的权益基金保有规模（单位：亿元）

机构简称	机构类型	24H1 末权益基金	23Q4 末权益基金	规模增幅	24H1 末股票指数基金	股票指数基金/权益基金
招商银行	全国性商业银行	4,676	5,028	-7.0%	419	9.0%
工商银行	全国性商业银行	3,261	3,447	-5.4%	156	4.8%
建设银行	全国性商业银行	2,462	2,684	-8.3%	179	7.3%
中国银行	全国性商业银行	1,830	2,185	-16.2%	129	7.0%
交通银行	全国性商业银行	1,557	1,662	-6.3%	122	7.8%
农业银行	全国性商业银行	1,323	1,376	-3.9%	53	4.0%
兴业银行	全国性商业银行	837	907	-7.7%	29	3.5%
平安银行	全国性商业银行	790	816	-3.2%	54	6.8%
民生银行	全国性商业银行	764	827	-7.6%	19	2.5%
浦发银行	全国性商业银行	743	800	-7.1%	36	4.8%
中信银行	全国性商业银行	711	764	-6.9%	43	6.0%
邮储银行	全国性商业银行	461	537	-14.2%	37	8.0%
光大银行	全国性商业银行	413	460	-10.2%	12	2.9%
广发银行	全国性商业银行	187	171	9.4%	11	5.9%
华夏银行	全国性商业银行	156	159	-1.9%	4	2.6%
浙商银行	全国性商业银行	73	80	-8.8%	4	5.5%
合计		20,244	21,903	-7.6%	1,307	6.5%

资料来源:中基协, Wind, 国信证券经济研究所整理

表3: 全国性商业银行的类固收基金保有规模（单位：亿元）

机构简称	机构类型	非货币基金规模	类固收基金规模	非货币基金变动	非货币基金变幅	类固收基金变动规	类固收基金变幅
招商银行	全国性商业银行	8620	3944	885	10.3%	1237	31.4%
兴业银行	全国性商业银行	4627	3790	1180	25.5%	1250	33.0%
工商银行	全国性商业银行	4522	1261	37	0.8%	223	17.7%
中国银行	全国性商业银行	3863	2033	-232	-6.0%	123	6.1%
建设银行	全国性商业银行	3375	913	-61	-1.8%	161	17.6%
平安银行	全国性商业银行	2581	1791	247	9.6%	273	15.2%
交通银行	全国性商业银行	1989	432	-58	-2.9%	47	10.9%
农业银行	全国性商业银行	1684	361	-49	-2.9%	4	1.1%
邮储银行	全国性商业银行	1576	1115	235	14.9%	311	27.9%
中信银行	全国性商业银行	1286	575	-40	-3.1%	13	2.3%
浦发银行	全国性商业银行	987	244	-42	-4.3%	15	6.1%
民生银行	全国性商业银行	852	88	-91	-10.7%	-28	-31.8%
光大银行	全国性商业银行	550	137	-38	-6.9%	9	6.6%
广发银行	全国性商业银行	221	34	-67	-30.3%	-83	-244.1%
华夏银行	全国性商业银行	196	40	-8	-4.1%	-5	-12.5%
浙商银行	全国性商业银行	131	58	1	0.8%	8	13.8%
合计		37060	16816	1899	5.1%	3558	21.2%

资料来源:中基协, Wind, 国信证券经济研究所整理

◆ 三方机构：权益基金被动化趋势渐显，类固收基金增长较快

蚂蚁基金的权益基金保有规模逆势大幅增长，类固收基金保有规模显著下滑。截至 2024H1 末，蚂蚁基金权益基金保有规模 6920 亿元、较 2023Q4 末+50.7%，类固收基金保有规模 6592 亿元、较 2023Q4 末-23.3%。此外，蚂蚁基金的股票指数基金保有规模占比高于其他三方机构，或是权益基金规模逆势增长的主因。截至 2024H1 末，蚂蚁基金的股票指数基金保有规模 2647 亿元、占比 38.3%。

除蚂蚁基金以外，其他三方机构权益基金保有规模呈普遍下降态势，类固收基金则呈普遍上涨趋势。天天基金、腾安基金及同花顺基金等量级较大且以 C 端客户为主的机构，权益基金保有规模明显下降、类固收基金保有规模明显上升，或体现了基金散户的投资方向转变。盈米基金、雪球基金等依赖大 V 带动基民投

基的机构，亦呈现权益基金下降、类固收基金上涨的趋势。

表4: 独立基金销售机构的权益基金保有规模（单位：亿元）

机构简称	机构类型	24H1 末权益基金	23Q4 末权益基金	规模增幅	24H1 末股票指数基金	股票指数基金/权益基金
蚂蚁基金	独立基金销售机构	6,920	4,592	50.7%	2,647	38.3%
天天基金	独立基金销售机构	3,433	4,029	-14.8%	807	23.5%
腾安基金	独立基金销售机构	716	752	-4.8%	220	30.7%
盈米基金	独立基金销售机构	437	530	-17.5%	181	41.4%
同花顺基金	独立基金销售机构	314	360	-12.8%	130	41.4%
雪球基金	独立基金销售机构	295	301	-2.0%	117	39.7%
基煜基金	独立基金销售机构	246	277	-11.2%	44	17.9%
好买基金	独立基金销售机构	235	249	-5.6%	60	25.5%
汇成基金	独立基金销售机构	215	331	-35.0%	29	13.5%
肯特瑞基金	独立基金销售机构	182	220	-17.3%	52	28.6%
陆金所	独立基金销售机构	78	116	-32.8%	23	29.5%
中欧财富	独立基金销售机构	56	61	-8.2%	2	3.6%
华夏财富	独立基金销售机构	52	48	8.3%	5	9.6%
嘉实财富	独立基金销售机构	49	56	-12.5%	5	10.2%
诺亚正行	独立基金销售机构	47	61	-23.0%	4	8.5%
中植基金	独立基金销售机构	44	65	-32.3%	7	15.9%
度小满	独立基金销售机构	42	48	-12.5%	11	26.2%
利得基金	独立基金销售机构	42	32	31.3%	1	2.4%
长量基金	独立基金销售机构	39	48	-18.8%	6	15.4%
万得基金	独立基金销售机构	33	39	-15.4%	3	9.1%
合计		13,475	12,215	10.3%	4,354	32.3%

资料来源:中基协, Wind, 国信证券经济研究所整理

表5: 独立基金销售机构的类固收基金保有规模（单位：亿元）

机构简称	机构类型	非货币基金规模	类固收基金规模	非货币基金变动	非货币基金变幅	类固收基金变动规模	类固收基金变幅
蚂蚁基金	独立基金销售机构	13512	6592	789	5.8%	-1539	-23.3%
天天基金	独立基金销售机构	5520	2087	24	0.4%	620	29.7%
腾安基金	独立基金销售机构	2671	1955	469	17.6%	505	25.8%
基煜基金	独立基金销售机构	2066	1820	483	23.4%	514	28.2%
汇成基金	独立基金销售机构	1447	1232	80	5.5%	196	15.9%
肯特瑞基金	独立基金销售机构	1095	913	109	10.0%	147	16.1%
盈米基金	独立基金销售机构	994	557	66	6.6%	159	28.5%
好买基金	独立基金销售机构	922	687	103	11.2%	117	17.0%
利得基金	独立基金销售机构	547	505	13	2.4%	3	0.6%
同花顺基金	独立基金销售机构	465	151	5	1.1%	51	33.8%
万得基金	独立基金销售机构	431	398	-36	-8.4%	-30	-7.5%
雪球基金	独立基金销售机构	369	74	0	0.0%	6	8.1%
陆金所	独立基金销售机构	279	201	68	24.4%	106	52.7%
度小满	独立基金销售机构	126	84	6	4.8%	12	14.3%
诺亚正行	独立基金销售机构	90	43	-1	-1.1%	13	30.2%
长量基金	独立基金销售机构	83	44	-11	-13.3%	-2	-4.5%
华夏财富	独立基金销售机构	80	28	8	10.0%	4	14.3%
嘉实财富	独立基金销售机构	70	21	-6	-8.6%	1	4.8%
中欧财富	独立基金销售机构	67	11	-3	-4.5%	2	18.2%
中植基金	独立基金销售机构	48	4	-22	-45.8%	-1	-25.0%
合计		30882	17407	2144	6.9%	884	5.1%

资料来源:中基协, Wind, 国信证券经济研究所整理

◆ 证券公司：股票指数基金占比居于高位，类固收基金快速提升

权益基金规模快速下滑。截至 2024H1 末，53 家证券公司的权益基金保有规模 1.18 万亿元、较 2023Q4 末

-17.3%，其中 51 家证券公司权益基金保有规模下降，仅光大证券、山西证券上升。证券公司的客户主要为权益市场投资者，因此证券公司的权益基金保有规模变动对权益市场更加敏感。此外，近年上半年的公募基金费率改革，也使得证券公司基金代销业务受到负面影响。

类固收基金保有规模增速较快，但绝对规模仍然较低。截至 2024H1 末，53 家证券公司的类固收基金保有规模为 4321 亿元、较 2023Q4 末增长 27.6%。

表6: 证券公司的权益基金保有规模（单位：亿元）

机构简称	机构类型	24H1 末权益基金	23Q4 末权益基金	规模增幅	24H1 末股票指数基金	股票指数基金/权益基金
中信证券	证券公司	1,376	1,469	-6.3%	892	64.8%
华泰证券	证券公司	1,081	1,345	-19.6%	913	84.5%
广发证券	证券公司	700	855	-18.1%	359	51.3%
银河证券	证券公司	619	656	-5.6%	436	70.4%
招商证券	证券公司	616	793	-22.3%	445	72.2%
中信建投	证券公司	578	701	-17.5%	313	54.2%
国信证券	证券公司	482	524	-8.0%	284	58.9%
国泰君安	证券公司	463	501	-7.6%	309	66.7%
平安证券	证券公司	457	618	-26.1%	346	75.7%
东方财富	证券公司	404	442	-8.6%	366	90.6%
海通证券	证券公司	394	422	-6.6%	240	60.9%
东方证券	证券公司	355	392	-9.4%	127	35.8%
中金财富	证券公司	311	408	-23.8%	155	49.8%
兴业证券	证券公司	308	360	-14.4%	87	28.2%
申万宏源	证券公司	290	867	-66.6%	200	69.0%
中泰证券	证券公司	237	283	-16.3%	149	62.9%
国投证券	证券公司	227	279	-18.6%	128	56.4%
长江证券	证券公司	226	274	-17.5%	115	50.9%
中银国际	证券公司	215	226	-4.9%	197	91.6%
国金证券	证券公司	205	264	-22.3%	154	75.1%
方正证券	证券公司	195	229	-14.8%	117	60.0%
光大证券	证券公司	187	240	-22.1%	113	60.4%
华宝证券	证券公司	169	154	9.7%	155	91.7%
华西证券	证券公司	157	162	-3.1%	100	63.7%
浙商证券	证券公司	107	115	-7.0%	65	60.7%
华福证券	证券公司	106	130	-18.5%	60	56.6%
长城证券	证券公司	89	111	-19.8%	66	74.2%
东北证券	证券公司	75	92	-18.5%	46	61.3%
财通证券	证券公司	74	80	-7.5%	65	87.8%
东莞证券	证券公司	70	87	-19.5%	55	78.6%
东吴证券	证券公司	67	76	-11.8%	53	79.1%
国元证券	证券公司	63	78	-19.2%	49	77.8%
恒泰证券	证券公司	61	79	-22.8%	32	52.5%
湘财证券	证券公司	58	69	-15.9%	34	58.6%
国联证券	证券公司	53	62	-14.5%	37	69.8%
山西证券	证券公司	52	50	4.0%	28	53.8%
信达证券	证券公司	50	63	-20.6%	28	56.0%
中航证券	证券公司	49	53	-7.5%	45	91.8%
中原证券	证券公司	47	50	-6.0%	30	63.8%
国海证券	证券公司	43	44	-2.3%	27	62.8%
上海证券	证券公司	42	46	-8.7%	33	78.6%
华安证券	证券公司	40	45	-11.1%	33	82.5%
东兴证券	证券公司	40	47	-14.9%	23	57.5%
第一创业	证券公司	39	42	-7.1%	31	79.5%
西南证券	证券公司	37	46	-19.6%	36	97.3%
东海证券	证券公司	34	36	-5.6%	24	70.6%
南京证券	证券公司	33	38	-13.2%	24	72.7%
华林证券	证券公司	32	34	-5.9%	27	84.4%
万联证券	证券公司	31	38	-18.4%	18	58.1%
民生证券	证券公司	30	43	-30.2%	20	66.7%

财信证券	证券公司	29	34	-14.7%	22	75.9%
中金公司	证券公司	29	38	-23.7%	28	96.6%
西部证券	证券公司	28	34	-17.6%	18	64.3%
合计		11,760	14,224	-17.3%	7,757	66.0%

资料来源:中基协, Wind, 国信证券经济研究所整理

表7: 证券公司的类固收基金保有规模 (单位: 亿元)

机构简称	机构类型	非货币基金规模	类固收基金规模	非货币基金变动	非货币基金变幅	类固收基金变动规模	类固收基金变幅
中信证券	证券公司	1827	451	-75	-4.1%	18	4.0%
华泰证券	证券公司	1498	417	-99	-6.6%	165	39.6%
广发证券	证券公司	1127	427	33	2.9%	188	44.0%
招商证券	证券公司	830	214	-119	-14.3%	58	27.1%
中信建投	证券公司	775	197	-78	-10.1%	45	22.8%
国泰君安	证券公司	704	241	-62	-8.8%	-24	-10.0%
银河证券	证券公司	697	78	-6	-0.9%	31	39.7%
平安证券	证券公司	663	206	3	0.5%	164	79.6%
东方财富	证券公司	598	194	-7	-1.2%	31	16.0%
国信证券	证券公司	558	76	-15	-2.7%	27	35.5%
中金财富	证券公司	553	242	2	0.4%	99	40.9%
海通证券	证券公司	478	84	-24	-5.0%	4	4.8%
兴业证券	证券公司	453	145	15	3.3%	67	46.2%
申万宏源	证券公司	422	132	-571	-135.3%	6	4.5%
东方证券	证券公司	387	32	-42	-10.9%	-5	-15.6%
中泰证券	证券公司	360	123	4	1.1%	50	40.7%
国投证券	证券公司	308	81	-20	-6.5%	32	39.5%
长江证券	证券公司	284	58	-29	-10.2%	19	32.8%
国金证券	证券公司	262	57	-75	-28.6%	-16	-28.1%
光大证券	证券公司	249	62	-18	-7.2%	35	56.5%
中银国际	证券公司	241	26	0	0.0%	11	42.3%
方正证券	证券公司	237	42	-3	-1.3%	31	73.8%
华宝证券	证券公司	178	9	-3	-1.7%	-18	-200.0%
华西证券	证券公司	172	15	-1	-0.6%	4	26.7%
浙商证券	证券公司	163	56	-5	-3.1%	3	5.4%
华福证券	证券公司	157	51	-6	-3.8%	18	35.3%
山西证券	证券公司	153	101	15	9.8%	13	12.9%
东北证券	证券公司	141	66	1	0.7%	18	27.3%
财通证券	证券公司	122	48	-4	-3.3%	2	4.2%
长城证券	证券公司	110	21	-8	-7.3%	14	66.7%
东吴证券	证券公司	97	30	-4	-4.1%	5	16.7%
东莞证券	证券公司	91	21	-5	-5.5%	12	57.1%
恒泰证券	证券公司	90	29	-5	-5.6%	13	44.8%
国联证券	证券公司	85	32	3	3.5%	12	37.5%
国元证券	证券公司	80	17	-13	-16.3%	2	11.8%
东兴证券	证券公司	74	34	0	0.0%	7	20.6%
湘财证券	证券公司	66	8	-7	-10.6%	4	50.0%
信达证券	证券公司	66	16	-4	-6.1%	9	56.3%
中航证券	证券公司	66	17	-5	-7.6%	-1	-5.9%
中金公司	证券公司	60	31	-5	-8.3%	4	12.9%
中原证券	证券公司	57	10	-2	-3.5%	1	10.0%
国海证券	证券公司	54	11	0	0.0%	1	9.1%
华安证券	证券公司	51	11	-6	-11.8%	-1	-9.1%
第一创业	证券公司	51	12	-3	-5.9%	0	0.0%
上海证券	证券公司	50	8	-3	-6.0%	1	12.5%
西部证券	证券公司	49	21	3	6.1%	9	42.9%
西南证券	证券公司	48	11	-9	-18.8%	0	0.0%
万联证券	证券公司	44	13	-3	-6.8%	4	30.8%
东海证券	证券公司	43	9	0	0.0%	2	22.2%

南京证券	证券公司	43	10	1	2.3%	6	60.0%
华林证券	证券公司	37	5	2	5.4%	4	80.0%
民生证券	证券公司	37	7	-12	-32.4%	1	14.3%
财信证券	证券公司	35	6	1	2.9%	6	100.0%
合计		16081	4321	-1273	-7.9%	1191	27.6%

资料来源:中基协, Wind, 国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议:

略。

◆ 风险提示:

政策风险; 资本市场大幅波动的风险; 基金发行持续低迷等。

相关研究报告:

- 《保险“国十条”及基金分类点评-防范风险重于规模扩张, 局部鼓励创新探索》——2024-09-13
- 《评估外部冲击下资管产品赎回压力-基于债市波动和产品抽样的方法》——2024-09-01
- 《外部冲击加大, 负债成本下行——2024年三季度机构资金配置行为分析》——2024-08-16
- 《竞合之势: 机构资管业务总览——机构立体博弈系列之四》——2024-08-13
- 《曙光初具——2024年中期非银金融投资策略暨资本市场资金供需分析》——2024-08-09

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明显观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032