

# 寻找低利率环境下个人财富管理方案

## 个人养老金制度全面实施下银行、证券与基金模式探索

优于大市

### ◆ 行业研究 · 行业快评

证券分析师： 王剑 021-60875165  
证券分析师： 孔祥 021-60375452  
证券分析师： 陈俊良 021-60933163  
证券分析师： 王德坤 021-61761035

### ◆ 非银金融

wangjian@guosen.com.cn  
kongxiang@guosen.com.cn  
chenjunliang@guosen.com.cn  
wangdekun@guosen.com.cn

### ◆ 投资评级：优于大市(维持)

执证编码：S0980518070002  
执证编码：S0980523060004  
执证编码：S0980519010001  
执证编码：S0980524070008

## 事项：

人社部等于12月10日发布《关于全面实施个人养老金制度的通知》，扩大个人养老金实施范围至全国，同时优化产品供给，完善领取条件和办法。除了市场关注的长期资金入市，我们判断银行账户搭台、非银产品唱戏的合作模式有望逐步壮大。

**国信观点：**此次全面推广个人养老金制度，有助于加快我国养老第三支柱体系建设，意在长远。此次推广还进行了部分制度优化，包括将国债、特定养老储蓄、权益指数基金纳入个人养老金产品目录，以及完善领取条件和办法等。现状来看，目前个人养老金开户人数多，但缴存比例偏低，缴存金额较小。截至2022年11月末，个人养老金开户人数达到7279万人。不过大部分人仅开设账户，并未实际缴存。人社部数据显示，2022年底个人养老金缴存人数为开户人数的31%，人均缴存2316元；2023年一季度末缴存人数占比为31%，人均缴存2022元。我们认为：第一，全面推广和制度优化有助于提升居民参与积极性。第二，商业银行除本身就向参加人提供金融产品外，还可借此实现获客目的。第三，新纳入的指数基金产品中，红利类指数收益率较高、波动率低、最大回撤幅度小，风险收益指标良好。对于个人养老金而言，投资期限较长、资金投入稳定，若综合考虑收益率和波动率、最大回撤等指标，红利类指数基金配置价值较高。第四，个人养老金制度的全面推行，有望为银行、基金、保险等金融机构带来一定增量资金。我们预计至2030年，个人养老金规模或将达1.45万亿元，分别为银行、银行理财子、基金、保险带来增量资金0.63万亿元、0.15万亿元、0.46万亿元、0.22万亿元。

## 评论：

### ◆ 此次个人养老金制度全国推广，部分制度有所优化

人社部等部门于2022年10月印发《个人养老金实施办法》，同年11月印发《关于公布个人养老金先行城市的通知》，个人养老金制度在36个城市（地区）先行实施。试点实施两年后，先行工作取得积极成效，制度总体运行平稳，因此人社部等近期发布《关于全面实施个人养老金制度的通知》，从今年12月15日起全面实施个人养老金制度。

此次全面实施个人养老金制度，除了将个人养老金制度推广至全国外，还做了一些其他优化，包括：（1）优化产品供给，将国债纳入个人养老金产品范围，将特定养老储蓄、指数基金纳入个人养老金产品目录，推动更多养老理财产品纳入个人养老金产品范围；（2）完善领取条件和办法，除达到领取基本养老金年龄、完全丧失劳动能力、出国（境）定居等领取条件外，参加人患重大疾病、领取失业保险金达到一定条件或者正在领取最低生活保障金的，可以申请提前领取个人养老金。这有助于提高个人参加个人养老金制度的积极性。本次提出要将特定养老储蓄纳入个人养老金产品目录，未来这部分产品或扩容。

### ◆ 商业银行及资管机构竞合式开展个人养老金业务

金融机构可基于自身特色及优势，差异化地开展个人养老金业务。商业银行在账户开立、产品销售及提供增值服务等方面具备综合优势。证券、基金公司可以结合自身优势创设相应产品，满足个人养老金投资需

求，并提供专业投顾服务。保险公司则可开发保险产品，与银行存款、银行理财、公募基金产品形成互补。

图1：商业银行及资管机构竞合式开展个人养老金业务

	银行	证券	基金	保险
<b>账户管理</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 账户开立</li> <li>• 资金缴存</li> <li>• 产品购买</li> <li>• 信息查询</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 与银行合作</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 与银行合作</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 与银行合作</li> </ul>
<b>产品供给</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 储蓄存款</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 基金产品 (下属公募资管机构创设)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 基金产品 (开发适合个人养老金投资的产品，如养老目标基金、权益指数基金等)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 保险产品 (提供具有养老保障功能的保险产品，如专属养老保险)</li> </ul>
<b>产品销售</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 理财产品</li> <li>• 保险产品</li> <li>• 公募基金</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 与银行合作，拓宽销售渠道</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 与银行合作，拓宽销售渠道</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 与银行合作，拓宽销售渠道</li> </ul>
<b>增值服务</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 养老规划</li> <li>• 税优计算</li> <li>• 资产诊断</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 投顾服务 (提供专业投顾服务，帮助客户进行资产配置和投资决策)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 投顾服务</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 功能互补 (保险产品独具风险保障功能，与银行、基金产品形成互补)</li> </ul>

资料来源：深圳市金融商会，国信证券经济研究所整理

### ◆ 个人养老金试点实施现状

目前个人养老金开户人数多，但缴存比例偏低，缴存金额较小。从开户人数来看，截至 2022 年 11 月末，个人养老金开户人数达到 7279 万人。不过其中大部分人仅开设了账户，并未实际缴存。人社部数据显示，2022 年底个人养老金缴存人数为开户人数的 31%，人均缴存 2316 元；2023 年一季度末缴存人数占比为 31%，人均缴存 2022 元；今年两会期间全国人大代表、中国太保战略研究中心主任周燕芳提供的数据显示，2023 年个人养老金缴存人数仅占开户人数的 22%，人均缴存约 2000 元。

目前有 23 家银行获得个人养老金业务开办资格。个人养老金参加人需选择一家商业银行开立或者指定本人唯一的个人养老金资金账户，因此商业银行除本身就向参加人提供金融产品外，还可借此实现获客目的。

图2：取得个人养老金业务资格的银行及其实际开通情况

序号	商业银行	开通业务				
		资金账户业务	储蓄存款 交易业务	公募基金产品 销售数量	商业养老保险 产品销售数量	银行理财产品 销售数量
1	招商银行	√	√	183	8	11
2	中国银行	√	√	165	3	6
3	兴业银行	√	√	165	4	4
4	中信银行	√	√	157	6	1
5	交通银行	√	√	140	9	10
6	农业银行	√	√	147	1	5
7	平安银行	√	√	143		4
8	光大银行	√	√	121	1	7
9	广发银行	√	√	110	4	7
10	建设银行	√	√	107	5	4
11	宁波银行	√	√	109	1	6
12	江苏银行	√	√	97	1	7
13	民生银行	√	√	93	4	5
14	浦发银行	√	√	86	3	1
15	邮储银行	√	√	75	2	4
16	工商银行	√	√	48	2	8
17	华夏银行	√	√	49	1	
18	北京银行	√	√	37	2	6
19	上海银行	√	√	36	2	6
20	浙商银行	√	√			4
21	渤海银行	√	√			2
22	南京银行	√	√		1	
23	恒丰银行	√	√			

资料来源：国家社会保险公共服务平台，国信证券经济研究所整理

目前个人养老金投资产品范围包括储蓄存款、理财产品、商业养老保险、公募基金。各类产品的情况如下：

- 储蓄存款。目前个人养老金产品目录中有 23 家银行提供的 466 款储蓄产品。其中，有 44 款属于四大行试点发行的特定养老储蓄产品，其特点是较一般存款期限更长、利率更高。本次《关于全面实施个人养老金制度的通知》提出要将特定养老储蓄纳入个人养老金产品目录，未来这部分产品或扩容。

图3：中国银行特定养老储蓄产品利率表

**特定养老储蓄产品利率表2022-11-30**

一、特定养老储蓄整存整取产品				
5年期	10年期	15年期	20年期	适用范围
4%	4%	4%	4%	广州、成都、西安
3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	合肥、青岛
二、特定养老储蓄整存零取、零存整取产品				
5年期	10年期	15年期	20年期	适用范围
2.25%	2.25%	2.25%	2.25%	广州、成都、西安
2.05%	2.05%	2.05%	2.05%	合肥、青岛

资料来源：中国银行官网，国信证券经济研究所整理

- 理财产品。目前个人养老金产品目录中有6家理财公司发行的26款理财产品，存续规模826亿元，平均年化收益率3.80%。本次《关于全面实施个人养老金制度的通知》提出要推动更多养老理财产品纳入个人养老金产品范围。根据普益数据，目前市场上有710款存续的带有“养老”字样的理财产品，存续规模约1300亿元。

表1：纳入个人养老金产品目录的理财产品情况

序号	产品登记编码	产品名称	发行机构	产品成立日	存续规模(亿元)	成立以来年化收益率(%)
1	Z7000720000681	建信理财“安鑫”(最低持有360天)按日开放固定收益类净值型人民币理财产品(总)	建信理财	2019/1/9	254.5	3.64%
2	Z7000723000767	建信理财睿鑫固收类最低持有1年产品	建信理财	2023/12/29	31.4	4.12%
3	Z7000819000115	工银理财·“鑫得利”固定收益类理财产品(2018年第32期)	工银理财	2018/12/11	4.7	4.16%
4	Z7000819000120	工银理财·“鑫得利”量化策略联动固定收益类理财产品(2018年第4期)	工银理财	2018/11/23	0.2	3.22%
5	Z7000822001383	工银理财·核心优选最短持有365天固收增强开放式理财产品(23GS5393)	工银理财	2023/2/17	8.8	4.74%
6	Z7000823000111	工银理财·鑫添益最短持有540天固收增强开放式理财产品	工银理财	2023/2/17	7.0	4.01%
7	Z7000823000230	工银理财·鑫尊利最短持有1080天固定收益类开放式理财产品(23GS3399)	工银理财	2023/2/17	3.5	3.30%
8	Z7000823000448	工银理财·鑫悦最短持有720天固收增强开放式理财产品	工银理财	2023/2/17	1.3	2.99%
9	Z7000823000660	工银理财·智悦最短持有1800天固定收益类开放式理财产品	工银理财	2023/12/28	0.8	3.04%
10	Z7000823001462	工银理财·智益最短持有1500天固收增强开放式理财产品	工银理财	2023/12/28	0.9	3.24%
11	Z7001023000022	中银理财“禄”(5年)最短持有期混合类理财产品	中银理财	2023/3/1	2.2	0.93%
12	Z7001023000023	中银理财“福”(1年)最短持有期固收增强理财产品	中银理财	2023/2/28	93.0	4.01%
13	Z7001023000024	中银理财“福”(18个月)最短持有期固收增强理财产品	中银理财	2023/2/28	168.8	4.14%
14	Z7001023000025	中银理财“福”(2年)最短持有期固收增强理财产品	中银理财	2023/2/28	29.2	4.08%
15	Z7001023000026	中银理财“福”(3年)最短持有期固收增强理财产品	中银理财	2023/3/1	67.7	4.14%
16	Z7001024000409	中银理财“福”(5年)最短持有期固收增强理财产品	中银理财	2024/7/11	2.0	5.37%
17	Z7001121000075	农银理财“农银同心·灵动”360天科技创新人民币理财产品	农银理财	2021/3/18	39.2	2.80%
18	Z7001123000011	农银理财“农银顺心·灵动”365天固定收益类人民币理财产品	农银理财	2023/3/10	17.6	3.70%
19	Z7001123000015	农银理财“农银顺心·灵动”1080天固定收益类人民币理财产品	农银理财	2023/3/10	2.6	4.98%
20	Z7001123000020	农银理财“农银顺心·灵动”720天混合类人民币理财产品	农银理财	2023/3/10	1.4	4.94%
21	Z7001124000296	农银理财“农银顺心·灵动”540天固定收益类人民币理财产品	农银理财	2024/7/23	0.1	3.53%
22	Z7001922000271	邮银财富添颐·鸿锦最短持有365天1号	中邮理财	2023/1/4	72.7	4.29%
23	Z7001922000272	邮银财富添颐·鸿锦最短持有1095天1号	中邮理财	2023/2/20	5.7	3.88%

24	Z7001922000273	邮银财富添颐·鸿锦最短持有1825天1号(增盈款)人民币理财产品	中邮理财	2023/3/6	1.1	3.84%
25	Z7001924000585	中邮理财添颐·鸿元最短持有365天1号人民币理财产品	中邮理财	2024/7/17	0.1	3.18%
26	Z7005123000060	贝莱德建信理财贝嘉目标风险稳健型固定收益类理财产品(最低持有365天)	贝莱德建信理财	2023/7/18	9.3	4.58%

资料来源：普益数据，国信证券经济研究所整理

- 商业养老保险。目前个人养老金产品目录中有165款纳入产品目录的养老保险产品。
- 公募基金。目前个人养老金产品目录中有285款纳入产品目录的公募基金产品，其中包括200只养老目标基金和刚刚纳入目录的85只指数基金。截至2024年三季度末，这285款产品的Y份额总净值为73亿元。

#### ◆ 红利类指数基金产品的风险收益比良好，具备较高配置价值

分指数来看，新纳入的85只权益类指数基金产品以宽基指数基金为主。跟踪沪深300、中证A500、中证500的产品数量分别达20只、19只、14只，明显高于跟踪其他指数的产品数量。

分基金类型来看，新纳入的权益类指数基金产品以ETF联接基金为主。85只产品中，ETF联接基金共56只、场外非联接基金共29只。此外，新纳入基金以被动指数基金为主，被动指数基金共66只、增强指数型基金共19只。

表2：新增个人养老金指数基金产品以ETF联接基金为主

跟踪指数	跟踪产品数量	其中：ETF联接基金	其中：场外非联接基金
沪深300	20	7	13
中证A500	19	18	1
中证500	14	6	8
创业板指	6	6	0
科创50	4	4	0
科创创业50	4	4	0
创业板50	3	1	2
中证红利	3	1	2
上证50	3	2	1
中证A50	2	2	0
红利低波	2	1	1
300红利低波	1	1	0
深证100	1	1	0
中证800	1	0	1
中证A100	1	1	0
红利低波100	1	1	0
<b>合计</b>	<b>85</b>	<b>56</b>	<b>29</b>

资料来源：证监会，国信证券经济研究所整理

表3：新增个人养老金指数基金产品以被动指数基金为主

跟踪指数	跟踪产品数量	其中：指数增强基金	其中：被动指数基金
沪深300	20	8	12
中证A500	19	0	19
中证500	14	8	6
创业板指	6	0	6
科创50	4	0	4
科创创业50	4	0	4
创业板50	3	0	3

中证红利	3	1	2
上证 50	3	1	2
中证 A50	2	0	2
红利低波	2	0	2
300 红利低波	1	0	1
深证 100	1	0	1
中证 800	1	1	0
中证 A100	1	0	1
红利低波 100	1	0	1
<b>合计</b>	<b>85</b>	<b>19</b>	<b>66</b>

资料来源：证监会，国信证券经济研究所整理

**红利类指数收益率较高、波动率低、最大回撤幅度小，风险收益指标领先。**我们将新增 85 只基金产品跟踪的指数分为三类。

**第一类，以沪深 300 为代表的宽基指数。**与其他指数相比，这一类指数收益率并不突出且波动率较高，夏普比率及卡尔玛比率等关键指标低于其他类指数；

**第二类，以创业板 50 为代表的兼具宽基与主题的指数。**与其他指数相比，这一类指数收益率较为可观，但波动率显著高于其他指数，因此夏普比率和卡尔玛比率等关键指标并未领先，投资者持有体验可能不佳；

**第三类，以红利低波为代表的红利主题指数。**与其他指数相比，这一类指数收益率处于中高水平，但波动率和最大回撤幅度显著低于其他指数，夏普比率及卡尔玛比率等关键指标领先，适宜个人养老金等稳健投资风格类型的资金。

诚然，各类投资者投资目标不尽相同。对于个人养老金账户而言，投资期限较长、资金投入较为稳定，如果综合考虑收益率和波动率、最大回撤等指标，红利类指数基金配置价值较高。

表4：红利类指数的风险收益比更优

指数代码	指数名称	年化收益率	年化波动率	夏普比率	最大回撤	下行标准差	卡尔玛比率
000016.SH	上证 50	4.11%	19.00%	0.110	-45.41%	11.69%	0.053
000300.SH	沪深 300	6.44%	19.47%	0.227	-45.60%	10.97%	0.103
399330.SZ	深证 100	10.98%	24.43%	0.367	-54.82%	13.18%	0.149
000903.SH	中证 A100	4.42%	19.81%	0.121	-50.06%	11.85%	0.051
000905.SH	中证 500	8.33%	21.93%	0.288	-41.81%	12.39%	0.146
000906.SH	中证 800	6.74%	19.44%	0.243	-42.96%	10.72%	0.117
000922.CSI	中证红利	7.33%	16.65%	0.319	-23.89%	9.23%	0.256
399006.SZ	创业板指	14.97%	30.42%	0.426	-57.05%	15.68%	0.185
h30269.CSI	红利低波	8.35%	17.26%	0.367	-22.96%	10.42%	0.306
399673.SZ	创业板 50	20.34%	33.24%	0.551	-59.48%	16.35%	0.252
930955.CSI	红利低波 100	7.52%	15.73%	0.350	-24.24%	8.61%	0.267
930740.CSI	300 红利低波	6.73%	14.84%	0.317	-23.91%	8.47%	0.242
000688.SH	科创 50	4.46%	29.66%	0.082	-62.66%	18.40%	0.002
931643.CSI	科创创业 50	9.39%	30.28%	0.243	-60.91%	17.20%	0.081
930050.CSI	中证 A50	8.43%	20.59%	0.311	-46.22%	11.48%	0.140
000510.SH	中证 A500	7.78%	19.81%	0.291	-44.30%	11.07%	0.135

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

注：颜色越红表示指标越好，越蓝表示指标越差。科创 50、科创创业 50 指数统计区间为 2019-12-31 至 2024-11-30，其余指数统计区间为 2019-1-1 至 2024-11-30

### ◆ 远期规模较为可观，有望成为重要的市场增量资金来源

个人养老金制度的全面推行，将带动规模的进一步提升，从而有望为银行、基金、保险等金融机构带来一定的增量资金。我们预计至 2030 年，个人养老金规模或将达 1.45 万亿元，分别为银行、银行理财子、基金、保险带来增量资金 0.63 万亿元、0.15 万亿元、0.46 万亿元、0.22 万亿元。

表5：个人养老金有潜力为市场带来可观的增量资金

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
基本养老保险参保人数（亿人）	10.8	10.9	11.0	11.1	11.3	11.4	11.5
开户率	6.7%	9.7%	13.7%	17.7%	21.7%	25.7%	29.7%
缴费率	70.0%	62.0%	64.0%	66.0%	67.0%	68.0%	69.0%
年均缴费金额（元）	2664	3064	3523	4052	4659	5358	6162
合计	1346	2007	3404	5273	7631	10666	14542
银行存款占比	61%	58%	55%	52%	49%	46%	43%
基金占比	26%	27%	28%	29%	30%	31%	32%
保险占比	9%	10%	11%	12%	13%	14%	15%
银行理财占比	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%
<b>银行存款增量（亿元）</b>	<b>822</b>	<b>1165</b>	<b>1874</b>	<b>2745</b>	<b>3743</b>	<b>4912</b>	<b>6260</b>
<b>基金增量（亿元）</b>	<b>347</b>	<b>538</b>	<b>946</b>	<b>1518</b>	<b>2274</b>	<b>3284</b>	<b>4623</b>
<b>保险增量（亿元）</b>	<b>121</b>	<b>201</b>	<b>374</b>	<b>632</b>	<b>991</b>	<b>1492</b>	<b>2180</b>
<b>银行理财增量（亿元）</b>	<b>56</b>	<b>104</b>	<b>210</b>	<b>378</b>	<b>623</b>	<b>978</b>	<b>1479</b>

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

### ◆ 风险提示

资本市场大幅波动的风险，个人养老金缴费不及预期，政策落地不及预期等。

### 相关研究报告：

- 《当社交流量驱动资金入市——现代投资银行进化视角之一》——2024-12-16
- 《平抑净值波动，探索仍在途中——银行理财降低波动的方法与影响分析》——2024-11-30
- 《革故鼎新，渐进求变——2025 年非银金融行业投资策略》——2024-11-23
- 《政策拐点，蓄势待时——2024 年四季度机构资金配置行为分析》——2024-10-17
- 《社保基金 2023 年度报告点评——低利率下长期资金配置新动向》——2024-10-16

## 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