

2025年07月25日

证券研究报告|银行理财月报

# 银行理财IPO布局提速，费率模式市场化探索破局

## 2025年6月银行理财市场月报

**分析师：蔡梦苑**

分析师登记编码：S0890521120001

电话：021-20321004

邮箱：caimengyuan@cnhbstock.com

**分析师：周佳卉**

分析师登记编码：S0890525040001

电话：021-20321070

邮箱：zhoujiahui@cnhbstock.com

**销售服务电话：**

021-20515355

**相关研究报告**

1、《存款搬家效应强化，信披新规和科创债布局引关注—2025年5月银行理财市场月报》2025-06-17

2、《理财规模季节性显著回升，固收+产品为发行主力—2025年4月银行理财市场月报》2025-05-23

3、《理财规模稳中有升，目标盈类理财增幅较大—2024年12月银行理财市场月报》2025-01-24

4、《响应金融“五篇大文章”，慈善理财发行增多—2024年11月银行理财市场月报》2024-12-26

5、《股债市场表现分化，权益类理财净值修复—2024年9月银行理财市场月报》2024-10-16

### 投资要点

#### ①监管政策与行业要闻解读：

**银行理财A股、港股IPO布局提速。背景与动机：**监管政策为中长期资金入市提供制度支撑；低利率环境推动理财机构探索收益新路径；港股上市机制持续优化；港股IPO市场具备重要战略价值。**风险与挑战：**入场阶段，港股IPO市场的行业分化特征较显著；退出阶段，理财产品易面临资产负债端期限错配与流动性错配风险。**应对策略：**深化投研能力，实施分散配置；优化产品设计，强化流动性管理；强化适当性管理，深化投资者教育。

**招银理财创新费率模式，推出浮动管理费理财产品。背景与动机：**收益端净值化转型倒逼成本端费率机制革新；内卷式价格战的不可持续催生差异化竞争诉求；权益市场机遇与政策红利双重驱动；公募基金浮动费率实践提供成熟范式。**意义与影响：**推动理财行业从规模导向转向价值导向，促进优胜劣汰；倒逼理财公司重塑主动管理能力，增强收入弹性；优化投资者成本结构，培育长期投资理念。

**②存续：规模小幅回落，收益率表现分化。**1、据普益标准统计，6月全市场理财产品存续规模小幅回落，环比变动-1.39%至30.85万亿元，同比增长9.97%。从市场演变趋势上看，2024年以来现金管理类产品规模持续收缩，而最小持有期型、日开型等固收类产品规模维持稳步扩张，折射出投资者在流动性与收益性诉求间的动态平衡。2、6月现金管理类产品近7日年化收益率录得1.45%，环比上升0.50BP；同期货币型基金近7日年化收益率报1.32%，环比下行1.24BP。纯固收产品年化收益率为2.66%，环比下降0.01个百分点；固收+产品年化收益率为2.57%，环比上升0.14个百分点。3、全市场理财破净率指标6月继续回落至1.73%，环比下降0.1个百分点。

**③新发：规模回升，产品谱系三大特征不变，业绩基准延续下调。**6月理财公司新产品规模环比回升，契合季节性规律特征。产品谱系仍然呈现三大特征：固收+产品、封闭式产品、1-3年期产品占据主导地位。6月新发理财产品业绩基准多数延续下调趋势，折射出理财公司对利率中枢长期低位运行的定价共识。

**④到期：封闭式产品达标率85.46%，定开型产品达标率68.72%。**6月封闭式理财产品达标率为85.46%，较5月环比上升1.04个百分点；6月定开型理财产品达标率为68.72%，较5月环比回落0.12个百分点。

**⑤风险提示：**本报告部分数据基于数据供应商，可能为市场不完全统计数据，旨在反应市场趋势而非准确数量，所载任何意见及推测仅反映于本报告发布当日的判断。理财产品业绩比较基准及过往业绩并不预示其未来表现，亦不构成投资建议，不代表推介。

## 内容目录

1. 监管政策与行业要闻解读.....	3
1.1. 银行理财 A 股、港股 IPO 布局提速.....	3
1.2. 招银理财创新费率模式，推出浮动管理费理财产品.....	4
2. 存续：规模小幅回落，收益率表现分化.....	5
2.1. 规模：6 月全市场理财产品存续规模小幅回落，但仍坚守 30 万亿关口，同比增速显著攀升.....	5
2.2. 收益表现：6 月理财产品收益表现分化，固收+产品表现较好.....	6
3. 新发：规模回升，产品谱系三大特征不变，业绩基准延续下调.....	9
3.1. 规模：6 月理财产品新发产品规模环比回升，产品谱系呈三大特征.....	9
3.2. 业绩基准：新发理财产品业绩基准多数延续下调趋势.....	10
4. 到期：封闭式产品达标率 85.46%，定开型产品达标率 68.72%.....	11
5. 风险提示.....	12

## 图表目录

图 1：6 月全市场理财产品存续规模小幅回落，环比变动-1.39%至 30.85 万亿元，同比增长 9.97%.....	5
图 2：6 月理财产品仍以固收类和现金管理类产品为主，最小持有期型、日开型固收类产品规模稳健.....	6
图 3：6 月现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.45%，环比上升 0.50BP.....	6
图 4：6 月理财产品年化收益率有所分化：现金管理类产品下行至 1.43%，固收类产品上行至 2.58%.....	7
图 5：各期限纯固收产品 6 月年化收益率表现分化，其中，中长期限产品收益率多数回升.....	7
图 6：各期限固收+产品 6 月年化收益率不同程度回升.....	8
图 7：全市场理财破净率指标 6 月继续回落至 1.73%，环比下降 0.1 个百分点.....	9
图 8：6 月理财产品新发产品规模环比回升，固收+产品占据主导地位，新发规模 3,953.82 亿元.....	10
图 9：1-3 年期产品以 2,556.53 亿元募集规模占据绝对优势.....	10
图 10：封闭式产品以 5,225.68 亿元发行体量持续领跑市场.....	10
图 11：新发纯固收产品各期限业绩基准多数延续下调趋势.....	11
图 12：新发固收+产品各期限业绩基准多数延续下调趋势.....	11
图 13：6 月封闭式理财产品达标率为 85.46%，较 5 月环比上升 1.04 个百分点.....	11
图 14：6 月定开型理财产品达标率为 68.72%，较 5 月环比回落 0.12 个百分点.....	12

## 1. 监管政策与行业要闻解读

### 1.1. 银行理财 A 股、港股 IPO 布局提速

**事件：**1、6月20日，光大理财以17元/股的申报价格参与深市主板拟IPO企业山东信通电子股份有限公司的网下打新，并成功入围有效报价，形成首秀示范效应。2、6月23日，全球制冷控制与汽车热管理领域龙头企业三花智控（股票代码：2050.HK）在中国香港交易所成功挂牌上市，工银理财、中邮理财作为基石投资者分别获配2000万美元投资份额。3、6月30日，国内椰子水赛道领军企业IFBH（股票代码：6603.HK）在中国香港交易所挂牌上市，工银理财作为其中唯一的理财公司，成功获得约400万美元的“基石+锚定”投资份额。

#### 背景与动机：

**监管政策为中长期资金入市提供制度支撑。**2025年1月，六部委《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》明确，在新股申购、定增、举牌认定等方面，给予银行理财、保险资管与公募基金同等政策待遇。同年3月，证监会修订《证券发行与承销管理办法》，将银行理财产品、保险资产管理产品纳入IPO优先配售对象，进一步落实新股申购政策要求，为银行理财通过IPO及定增获取优质资产奠定制度基础。

**低利率环境推动理财机构探索收益新路径。**利率下行压低信用债票息及非标资产收益，纯固收策略面临显著约束，理财公司亟待通过“固收+”（+权益、+转债、+黄金、+REITs等）策略拓展收益来源。参与A股、港股IPO是其拓展权益投资的重要抓手。通过A股IPO优先配售或港股基石、锚定投资，理财公司可前瞻布局优质企业，把握其上市后潜在的短期溢价或长期成长空间，力争获取相较二级市场更优的收益。

**港股上市机制持续优化。**2024年4月，证监会出台5项对港合作措施，建立政策协同机制，支持内地行业龙头赴港上市。同年10月，香港证监会与港交所优化新上市申请审批流程，预计市值100亿港元以上的A股公司赴港上市审批周期可压缩至30个工作日。2025年5月，香港证监会与港交所推出“科企专线”，在特专科技及生物科技公司上市的“保密提交”与“不同投票权架构”认定上实现突破，进一步便利相关企业上市。

**港股IPO市场具备重要战略价值。**作为连接中资企业与全球资本的核心桥梁，港股IPO市场不仅为企业实现国际化布局提供了关键跳板与生态土壤，更通过持续的上市制度创新不断增强吸引力。在此背景下，优质A股龙头企业及科创类公司相继选择以“A+H”双平台上市模式拓展融资渠道、提升全球品牌影响力。该趋势既顺应了企业国际化发展的内在需求，也契合了港股市场服务新经济的定位，预计将在中长期内稳定延续。

#### 风险与挑战：

银行理财参与IPO的风险与挑战主要体现在入场与退出两个关键环节。**入场阶段，港股IPO市场的行业分化特征较显著：**金融、工业等传统行业受经济周期波动影响深、成长性偏弱，IPO易遇冷且破发率高；新消费、创新药、科技等新兴行业则因政策倾斜、高成长属性及科技概念驱动，更易获得市场追捧，却也暗藏估值泡沫风险。这一结构性分化在2025年以来的市场表现中尤为突出，对理财公司的企业尽调深度、基本面研判能力、资本流向监测及行业趋势把握提出了更高要求。

**退出阶段的风险同样不容忽视：**参与港股IPO基石投资或A股战略配售通常附带6-12个月锁定期，易导致理财产品面临资产负债端期限错配与流动性错配风险，对理财公司的组合策略构建与流动性管理能力构成挑战。此外，银行理财客群普遍风险偏好偏低、对净值波动容忍度有限，若产品净值出现较大回撤，可能触发集中赎回，进而形成“净值下跌—赎回加剧—被

动抛售—净值进一步下跌”的负反馈循环。

#### 应对策略：

**深化投研能力，实施分散配置。**理财公司需系统化构建IPO资产筛选与风险评估框架。重点深化对企业的尽调深度、基本面研判精度、资本流动趋势的跟踪能力以及对行业长期发展趋势的把握能力。同时，严格执行分散化投资原则，审慎控制单一个股及细分行业的配置集中度，以有效管理个股或行业风险暴露。

**优化产品设计，强化流动性管理。**通过“锁定期资产+高流动性储备”的产品策略搭配实现动态平衡，例如将港股IPO基石投资与货币市场工具、短期债券等流动性资产结合，既把握长期收益机会，又预留应对赎回的缓冲空间。实践层面，工银理财推出了“固收+港股IPO”策略系列，中邮理财整合了港股IPO与陆港红利指数化投资等多元策略包。

**强化适当性管理，深化投资者教育。**突破传统风险测评的局限性，深度整合大数据与人工智能技术，构建更为精准、动态的客户画像，将IPO相关产品的锁定期、波动性等要素与客户需求深度匹配。建立常态化投资者教育体系，依托线上、线下渠道构建多维度内容矩阵，全面覆盖投资理财知识、市场热点动态、法规政策与风险揭示等主题，培育投资者的理性投资范式。

## 1.2. 招银理财创新费率模式，推出浮动管理费理财产品

**事件：**招银理财于7月8日开售的招智睿远平衡（安盈优选）68期创新分档费率模式，固定管理费让利客户，设置0.25%/年，显著低于同系列产品0.4%-0.6%常规管理费率；或有管理费分档计提，与产品业绩挂钩，与客户利益绑定。该产品为含权混合类理财产品，权益类资产计划配置比例为0%-40%，风险等级为PR3（中风险），封闭期为3年。发行首日即完成20亿元募集，认购热度高涨。

#### 背景与动机：

**收益端净值化转型倒逼成本端费率机制革新。**当前理财产品净值化转型进入关键阶段，监管要求2025年6月底前估值整改完成一半，年底整改完毕。净值化使产品收益与市场波动深度绑定，传统固定管理费难以匹配动态收益特性，而浮动费率通过挂钩业绩，可实现收益与成本的动态平衡。

**内卷式价格战的不可持续催生差异化竞争诉求。**银行理财市场同质化严重，部分机构通过持续降费争夺市场份额，但单纯依赖低价策略既侵蚀机构利润，又弱化投研投入动力。招行率先推行浮动费率，以“基础费率+超额分成”模式跳出“价格战”陷阱，构建差异化竞争力，推动行业从同质化内卷转向以主动管理为核心的价值创造。

**权益市场机遇与政策红利双重驱动。**低利率环境与新经济产业升级凸显权益市场投资价值，鼓励中长期资金入市的政策密集出台。招行顺势推出含权比例较高的浮动管理费产品，既响应政策导向，又契合居民资产向权益类配置的趋势。

**公募基金浮动费率实践提供成熟范式。**2023年公募基金行业启动浮动费率产品试点，2025年5月证监会发布《推动公募基金高质量发展行动方案》，明确要求主动管理权益类基金推行浮动费率。招行借鉴公募经验，融合银行理财的稳健特性与公募的灵活机制，既响应政策导向，也为行业树立了标杆。

#### 意义与影响：

**推动理财行业从规模导向转向价值导向，促进优胜劣汰。**传统固定管理费使机构过度追求管理规模，浮动费率则将收入与业绩深度绑定，倒逼机构聚焦投研能力建设，转向价值创造。

在这一机制下，头部机构凭借资源优势更易实现业绩突破，而投研薄弱的中小机构可能因业绩不达标导致客户流失，行业分化或将进一步加剧。

**倒逼理财公司重塑主动管理能力，增强收入弹性。**浮动费率下，管理费率高低直接取决于投资业绩，迫使理财公司加大投研投入、优化策略设计，通过多元资产配置增厚收益。固定管理费收入稳定但增长有限，浮动费率则通过超额收益分成打开收入上升空间，弹性收入机制有助于理财公司平滑利润波动，构建更健康的盈利模式。

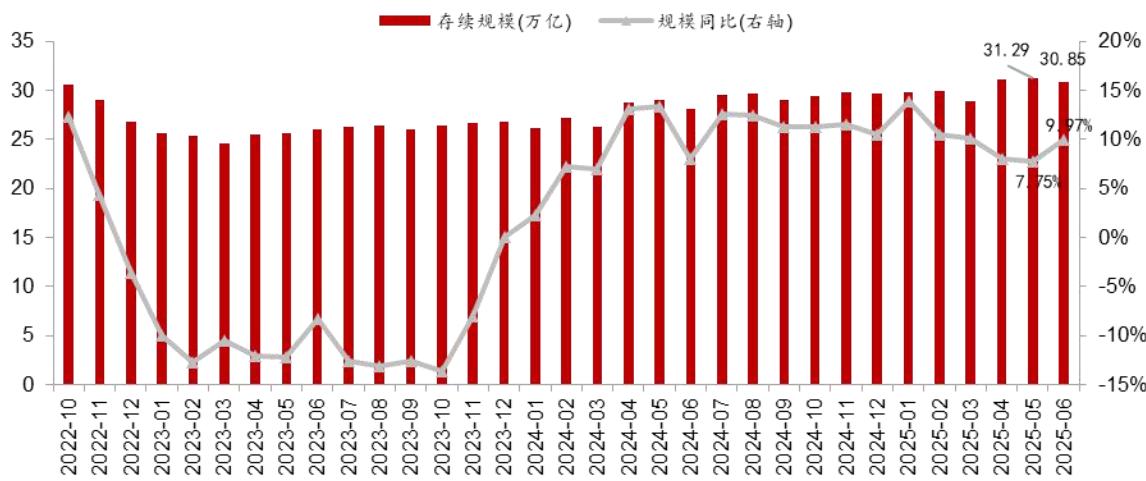
**优化投资者成本结构，培育长期投资理念。**浮动费率形成“低收益时降费、高收益时分成”的“收益共享、风险共担”机制，有助于增强投资者信任。招银理财该产品设置3年封闭期，并将持有期限与费率优惠挂钩，可鼓励投资者减少短期申赎、关注长期收益，推动其从“短期投机”转向“长期配置”。

## 2. 存续：规模小幅回落，收益率表现分化

### 2.1. 规模：6月全市场理财产品存续规模小幅回落，但仍坚守30万亿关口，同比增速显著攀升

据普益标准统计，6月全市场理财产品存续规模小幅回落，环比变动-1.39%至30.85万亿元，同比增长9.97%。在季末回表压力与估值整改半年考核的双重挑战下，理财规模虽小幅回落，却仍坚守30万亿关口，同比增速亦显著攀升。这一态势的形成，或主要得益于存款利率新一轮调降周期下“存款搬家”现象的驱动，以及理财公司对自身产品谱系与服务能力的持续优化。

图1：6月全市场理财产品存续规模小幅回落，环比变动-1.39%至30.85万亿元，同比增长9.97%



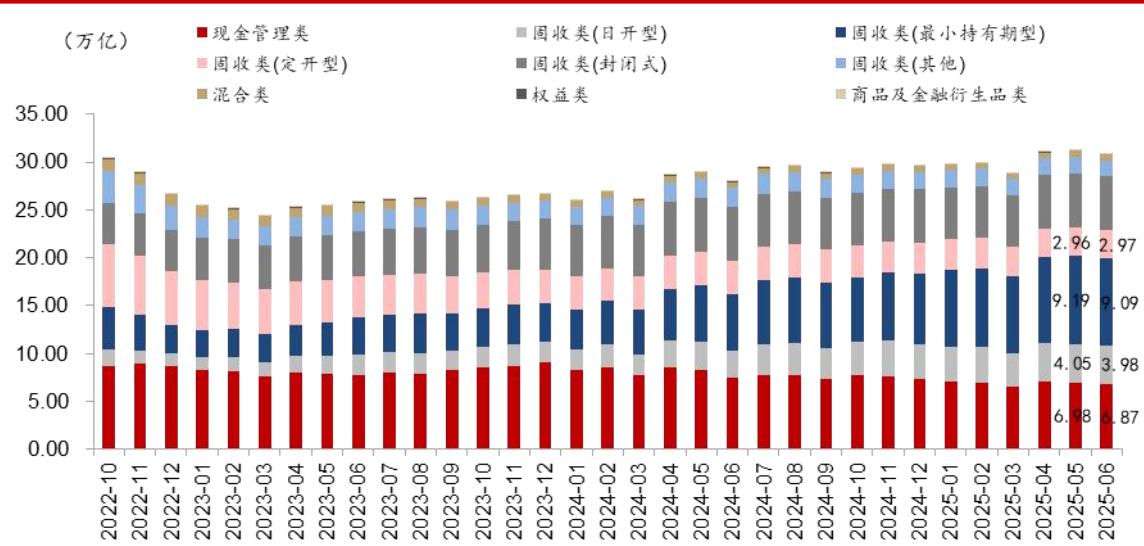
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：数据源或基于非全面市场统计，侧重趋势研判，非精确计量。

**从产品结构看，6月全市场理财存续产品仍以固收类和现金管理类产品为主。**现金类产品存续规模6.87万亿元，环比减少1.58个百分点；固收类产品中，最小持有期型、封闭式和日开型占绝对比重，存续规模分别为9.09万亿元、5.57万亿元和3.98万亿元，环比减少1.14%、1.53%和1.70%。

**从市场演变趋势上看，2024年以来现金管理类产品规模持续收缩，而最小持有期型、日开型等固收类产品规模维持稳步扩张，折射出投资者在流动性与收益性诉求间的动态平衡。**受2024年2月理财通道类协议存款划入“同业存款”的监管新规、4月“手工补息”禁令影响，

现金管理类产品借助保险资管配置高息协议存款的路径遭封堵，收益率中枢显著下移；叠加12月非银同业存款利率自律倡议落地，进一步压低其同业存款配置利率，收益率中枢持续下行。在此背景下，兼具申赎灵活性与相对收益优势的固收类产品，成为资金迁徙的主要方向。

图2：6月理财产品仍以固收类和现金管理类产品为主，最小持有期型、日开型固收类产品规模稳健



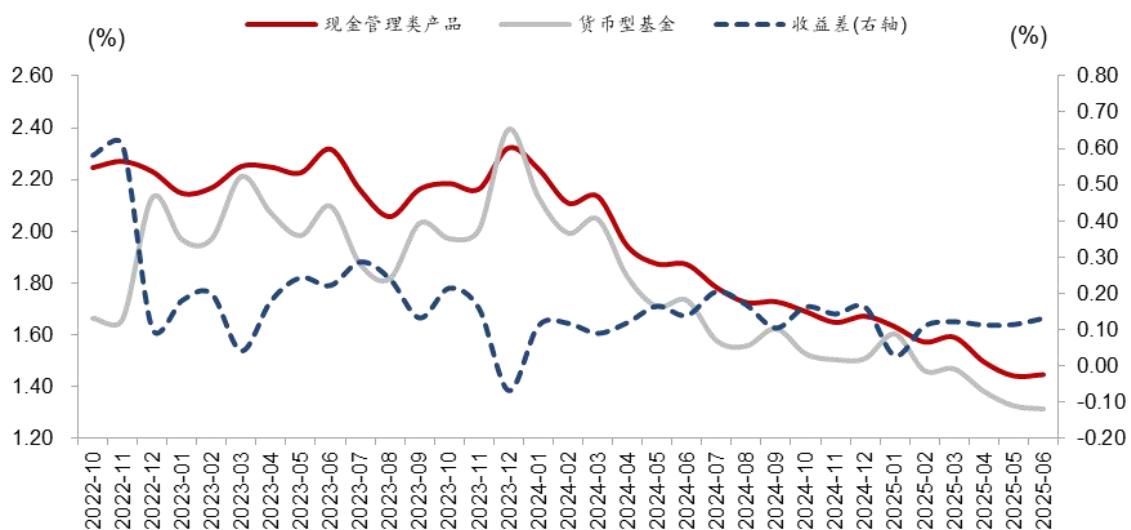
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

## 2.2. 收益表现：6月理财产品收益表现分化，固收+产品表现较好

6月现金管理类产品近7日年化收益率录得1.45%，环比上升0.50BP；同期货币型基金近7日年化收益率报1.32%，环比下行1.24BP。

现金管理类产品与货币基金的收益差呈趋势性收敛：2024年以前，二者利差长期维持在20-30BP附近，伴随现金管理类产品收益率中枢的加速下移，当前利差已收窄至10BP附近，映射出资管行业监管框架统一进程中套利红利的消散。

图3：6月现金管理类产品近7日年化收益率录得1.45%，环比上升0.50BP

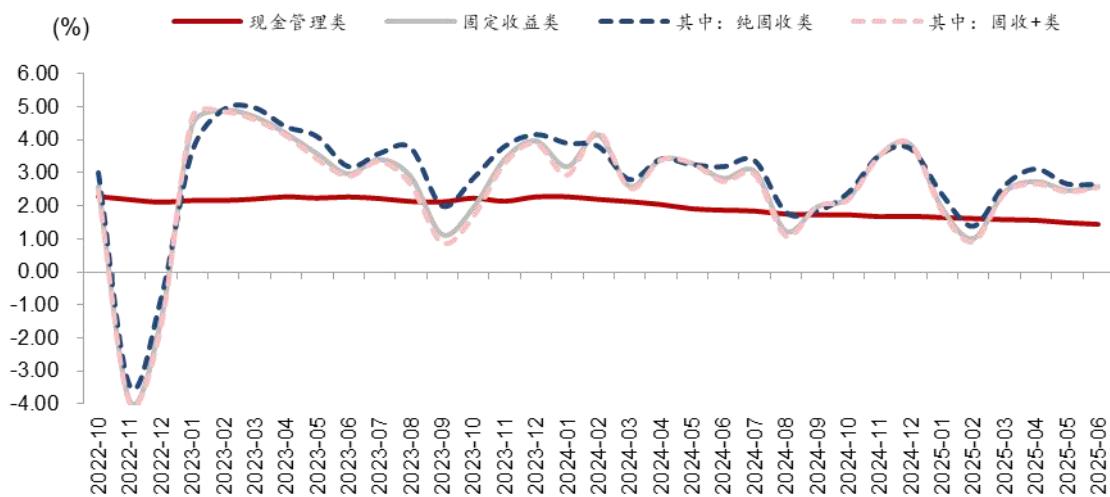


资料来源：iFind，普益标准，华宝证券研究创新部，注：现金管理类产品和货币型基金近7日年化收益率均取“规模加权”数值，数据截至2025-06-30。

**6月理财产品年化收益率有所分化，固收+产品表现较好。**现金管理类产品延续下行趋势，6月年化收益率报 1.43%，环比回落 0.05 个百分点；固收类产品 6 月年化收益率录得 2.58%，环比回升 0.12 个百分点。固收细分品类中，纯固收产品年化收益率为 2.66%，环比下降 0.01 个百分点；固收+产品年化收益率为 2.57%，环比上升 0.14 个百分点。

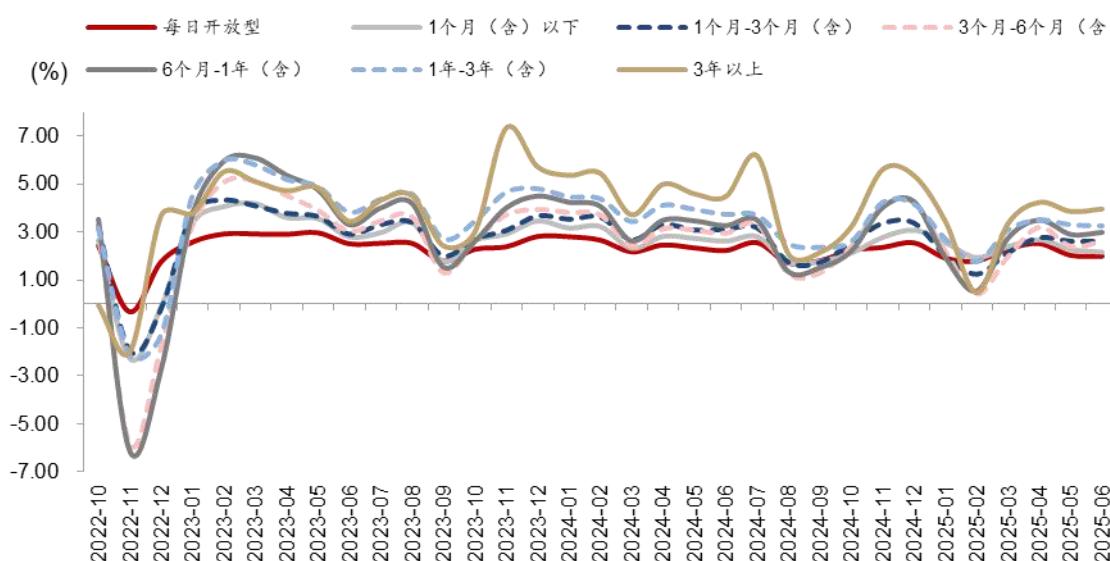
6月利率债收益率小幅震荡下行，信用利差延续低位，权益市场则在政策托底、地缘政治冲突缓和、存款搬家效应推动及部分板块估值修复等因素作用下实现阶段性反弹，或对固收+产品收益形成支撑。

图 4：6月理财产品年化收益率有所分化：现金管理类产品下行至 1.43%，固收类产品上行至 2.58%



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：年化收益率取“规模加权”数值，数据截至 2025-06-30。

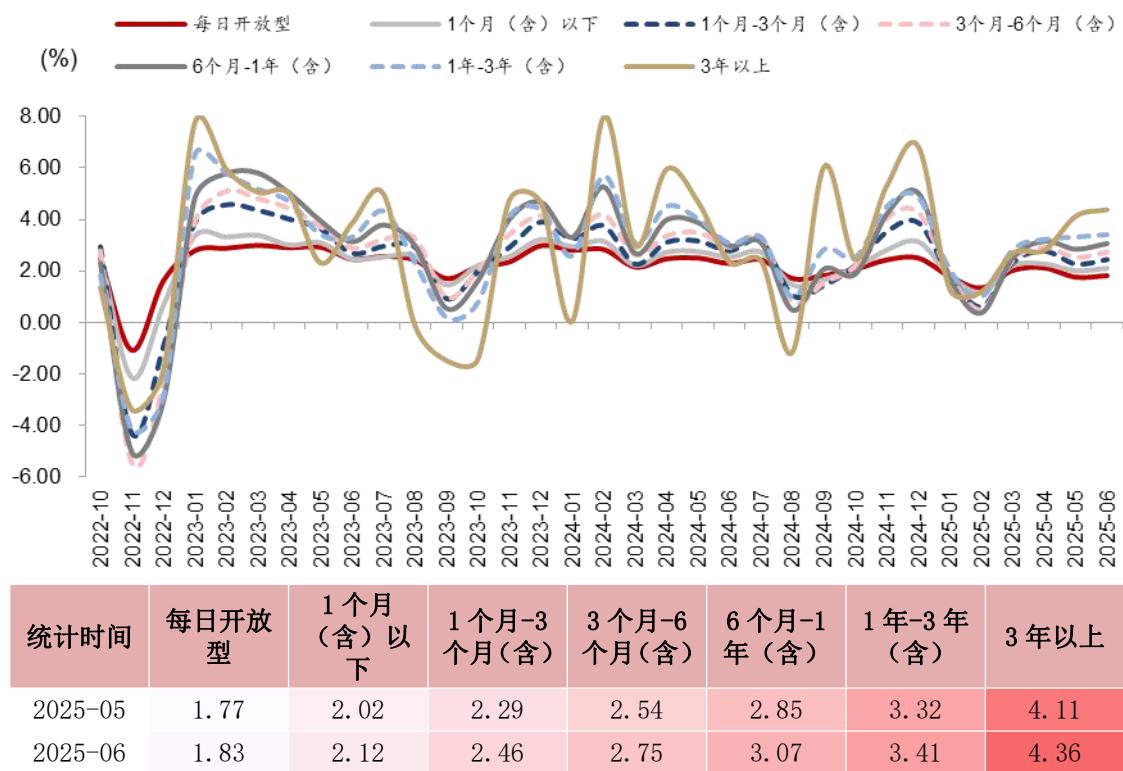
图 5：各期限纯固收产品 6 月年化收益率表现分化，其中，中长期限产品收益率多数回升



统计时间	每日开放型	1个月（含）以下	1个月-3个月（含）	3个月-6个月（含）	6个月-1年（含）	1年-3年（含）	3年以上
2025-05	2.03	2.28	2.60	2.41	2.91	3.31	3.86
2025-06	1.99	2.16	2.62	2.62	3.00	3.27	3.96

资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：年化收益率取“规模加权”数值，部分数据的显著波动或归因于样本采集的覆盖不足或完整性缺陷；数据截至 2025-06-30。

图 6：各期限固收+产品 6 月年化收益率不同程度回升



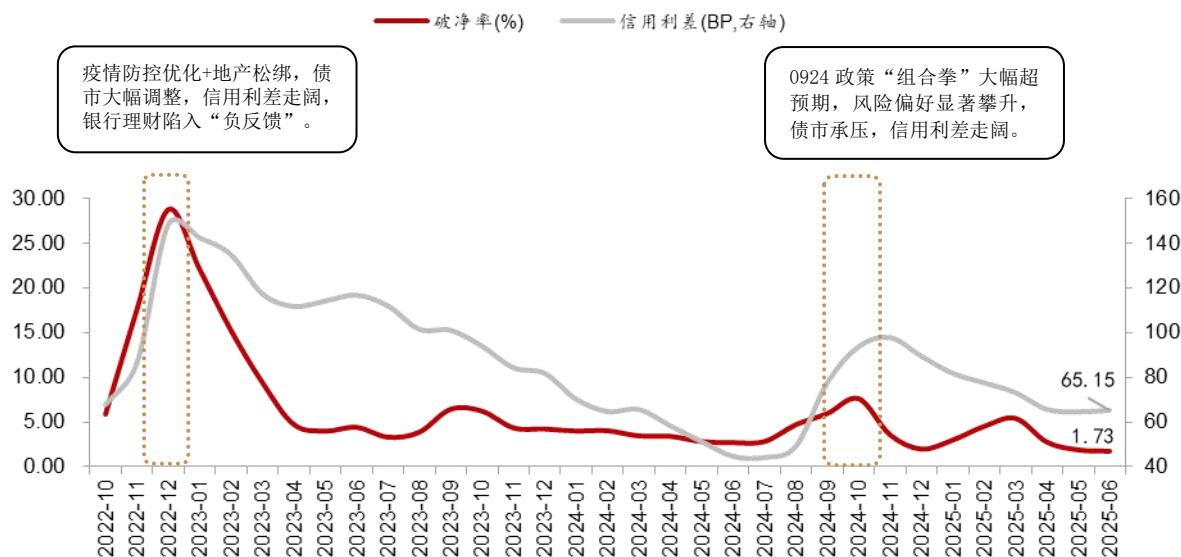
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：年化收益率取“规模加权”数值，部分数据的显著波动或归因于样本采集的覆盖不足或完整性缺陷；数据截至 2025-06-30。

### 全市场理财破净率指标 6 月继续回落至 1.73%，环比下降 0.1 个百分点。

从运行逻辑上看，破净率与信用利差存在显著正相关，这源于理财资产端仍深度绑定信用债票息策略——当信用利差走阔时，底层资产价格压力通过净值化机制向产品端传导，形成螺旋式负反馈。通常而言，当破净率突破 5%、信用利差调整 20BP 以上时，理财产品负债端或面临赎回压力。

信用利差经历 5 月以来的持续收敛后持续处于 2024 年 9 月以来的历史低位区间。5 月以来，在银行理财负债端扩容（存款利率下调引发“存款搬家”效应）、公募基金增持（信用债 ETF 等指数基金产品快速扩容）等非银机构的增量资金支撑下，信用利差持续收敛。**6 月信用利差小幅走扩 0.7BP，但仍位于 2024 年 9 月以来的历史低位区间。**

图 7：全市场理财破净率指标 6 月继续回落至 1.73%，环比下降 0.1 个百分点



资料来源：iFind，普益标准，华宝证券研究创新部；注：信用利差=3 年期 AA 中债中短期票据 YTM-3 年期中债国债 YTM，取月度均值。

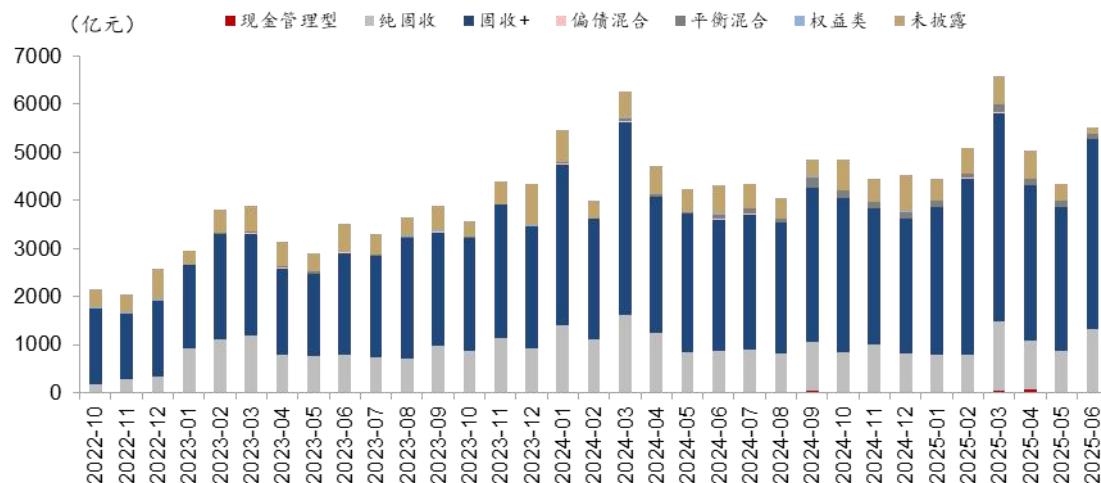
### 3. 新发：规模回升，产品谱系三大特征不变，业绩基准延续下调

#### 3.1. 规模：6 月理财产品新发产品规模环比回升，产品谱系呈三大特征

**6 月理财产品新发产品规模环比回升，契合季节性规律特征。**季末通常为理财产品新发规模的阶段性高点，这一现象或主要源于以下诉求：一是对冲存续规模回表压力，冲刺季度考核目标；二是衔接季末集中到期产品，通过新发完成资金滚续。

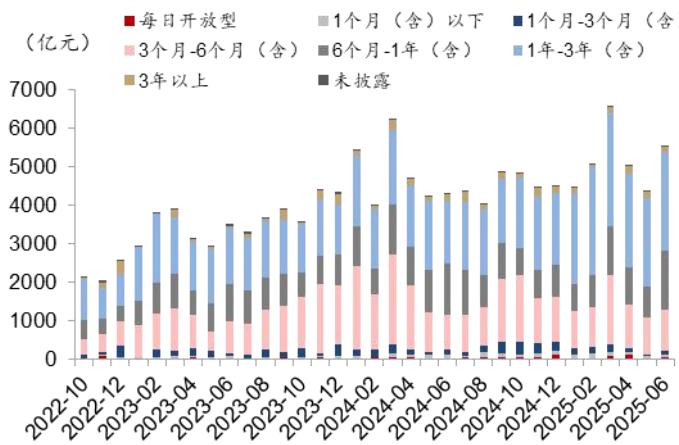
**产品谱系仍然呈现三大特征：**其一，**投资性质端**，固收+产品占据主导地位，新发规模 3,953.82 亿元，高于纯固收产品的 1,297.84 亿元，低利率环境倒逼机构加速布局多资产、多策略，以破解“收益荒”；其二，**期限类型端**，1-3 年期产品以 2,556.53 亿元募集规模占据绝对优势，中短期产品（3-6 月、6-12 月）分别募集 1,067.52 亿元与 1,547.62 亿元，反映出机构在利率下行周期中负债端拉长久期的倾向；其三，**运作模式端**，封闭式产品以 5,225.68 亿元发行体量持续领跑市场，其资金锁定期限特性有效支撑资产负债端久期匹配，并在平滑净值波动方面具备独特制度优势（封闭式与现金管理类产品可有条件适用摊余成本法估值）。

图 8：6 月理财公司新发产品规模环比回升，固收+产品占据主导地位，新发规模 3,953.82 亿元



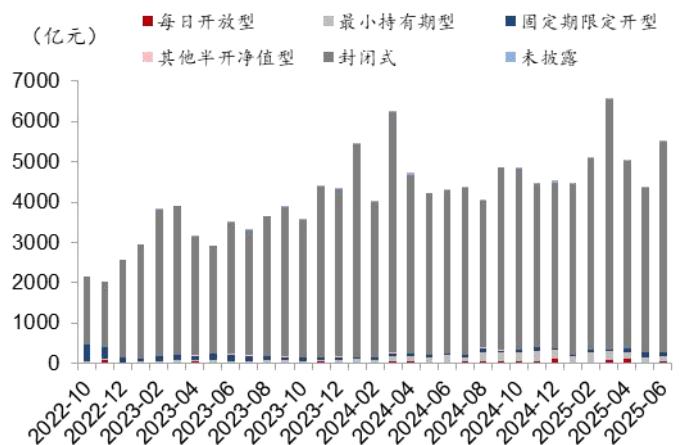
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：仅统计理财子公司发行情况。

图 9：1-3 年期产品以 2,556.53 亿元募集规模占据绝对优势



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部，注：仅统计理财子公司发行情况。

图 10：封闭式产品以 5,225.68 亿元发行体量持续领跑市场

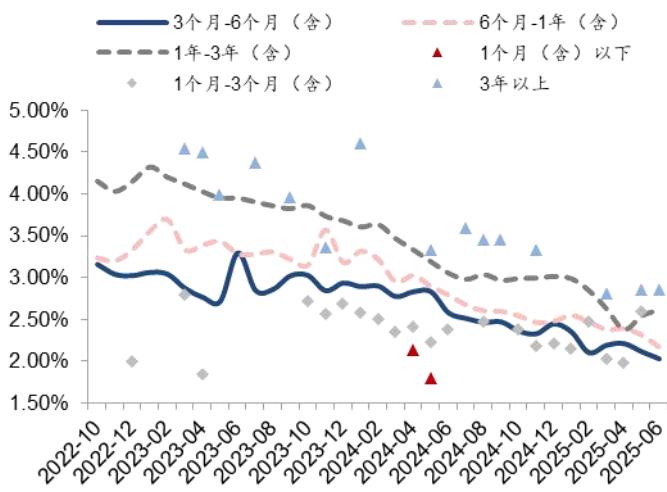


资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部，注：仅统计理财子公司发行情况。

### 3.2. 业绩基准：新发理财产品业绩基准多数延续下调趋势

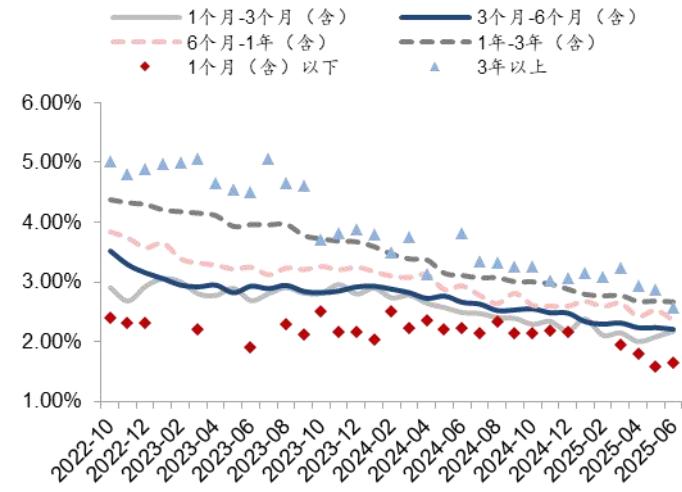
6 月新发理财产品业绩基准多数延续下调趋势，折射出理财公司对利率中枢长期低位运行的定价共识。在新发规模较多的 1 年-3 年(含)、6 个月-1 年(含)、3 个月-6 个月(含)三类期限中，6 月纯固收产品新发业绩基准均值分别为 2.61%、2.17% 和 2.02%，较 5 月环比变动+7BP、-15BP 和-9BP；固收+产品业绩基准均值分别为 2.67%、2.37% 和 2.20%，较 5 月环比变动-1BP、-17BP 和-3BP。

图 11：新发纯固收产品各期限业绩基准多数延续下调趋势



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部，注：仅统计理财子公司业绩基准为绝对收益型的产品。

图 12：新发固收+产品各期限业绩基准多数延续下调趋势

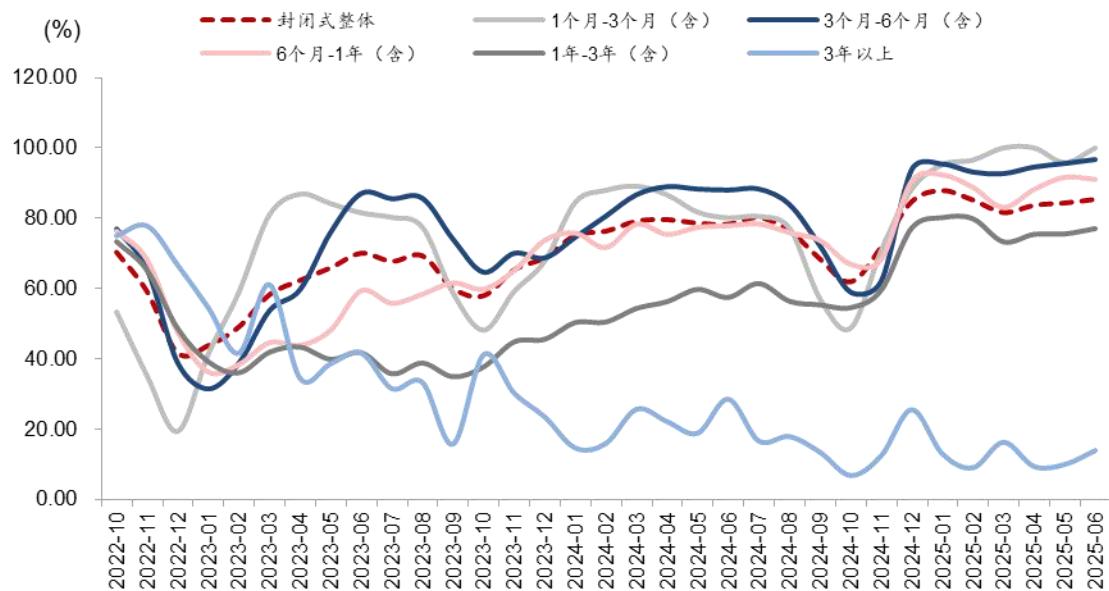


资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部，注：仅统计理财子公司业绩基准为绝对收益型的产品。

#### 4. 到期：封闭式产品达标率 85.46%，定开型产品达标率 68.72%

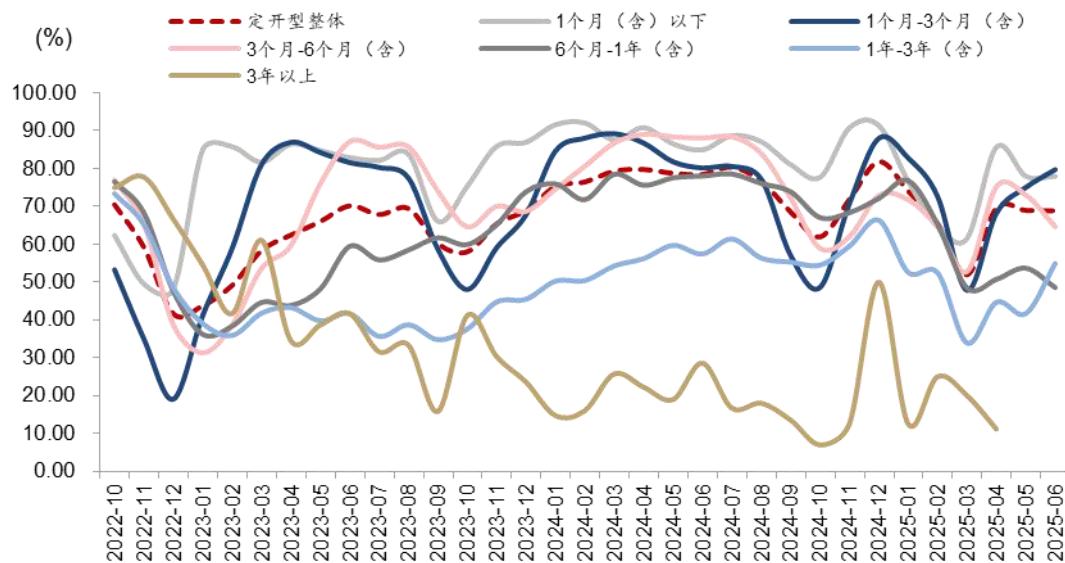
6月封闭式理财产品达标率为 85.46%，较 5月环比上升 1.04 个百分点；6月定开型理财产品达标率为 68.72%，较 5月环比回落 0.12 个百分点。1个月以下(含)、1个月-3个月(含)达标率相对其他期限持续维持在较高水平，或主要源于短期理财产品的流动性、资产配置灵活性和更合理的基准设定，使其在波动市场中更具优势；而长期限产品受利率波动、再投资风险和基准设定偏高等因素影响，达标难度较大。

图 13：6月封闭式理财产品达标率为 85.46%，较 5月环比上升 1.04 个百分点



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

图 14：6 月定开型理财产品达标率为 68.72%，较 5 月环比回落 0.12 个百分点



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

## 5. 风险提示

本报告部分数据基于数据供应商，可能为市场不完全统计数据，旨在反映市场趋势而非准确数量，所载任何意见及推测仅反映于本报告发布当日的判断。

理财产品业绩比较基准及过往业绩并不预示其未来表现，亦不构成投资建议，不代表推介。

### 分析师承诺

本人承诺，以勤勉的职业态度，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，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

### 风险提示及免责声明

★华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。

★市场有风险，投资须谨慎。

★本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

★本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。

★本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

★本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

### 适当性申明

★根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。