2026 年 04 月 19 日

非银行金融行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

国金证券研究所
分析师：舒思勤（执业 S1130524040001）
shusiqin@gjzq.com.cn
分析师：洪希柠（执业 S1130525050001）
hongxining@gjzq.com.cn
分析师：黄佳慧（执业 S1130525010001）
huangjiahui@gjzq.com.cn
分析师：方丽（执业 S1130525080007）
fangli@gjzq.com.cn
分析师：夏昌盛（执业 S1130524020003）
xiachangsheng@gjzq.com.cn

市场交易活跃度显著回升，绩效考核指引落地规范行业发展

证券板块

绩效考核指引落地，以投资者利益为重，薪酬与业绩挂钩。4 月 17 日，中基协发布《基金管理公司绩效考核管理指引》，指引强化业绩考核，基金收益比、业绩比较基准等指标，多处实现挂钩。在考核中，基金管理公司对高级管理人员整体进行考核时，基金投资收益指标权重应当不低于 50%。对负责主动权益投资的高级管理人员考核时，主动权益类基金产品业绩指标权重应当不低于 50%；对主动权益类基金经理考核时，主动权益类基金产品的业绩比较基准对比指标权重应当不低于 30%，基金产品业绩指标权重应当不低于 80%；此外，对负责销售的高级管理人员及核心销售业务人员考核时，投资者盈亏情况指标权重应当不低于 50%。

市场交易活跃度显著回升，本周 A 股日均成交额 29493 亿元，环比+37.8%。市场风险偏好进一步回暖，截至 4/16，融资/融券余额分别为 26489/198 亿元，分别较前周+2.1%/+4.9%。券商行业 PB、PE 估值小幅修复至 1.2x、16x，但仍处于 17%、5%的低位，板块配置具有性价比。

投资建议：建议关注三条主线：（1）高股息、低估值的 H 股券商；估值及业绩错配程度较大的优质券商，重点关注国泰海通；AH 溢价率较高、有收并购主题的券商。（2）多元金融高股息标的：远东宏信、中国船舶租赁、易鑫集团、江苏金租、中银航空租赁。（3）四川双马：科技赛道占优，创投业务有望受益，布局基因治疗赛道新标的，深化生物医药产业链。

保险板块

产品、代理人、客户三维分级体系确立，销售逻辑由“产品驱动”转向“适配驱动”。近日，保险行业协会发布《保险产品适当性管理自律规范》，将于 7 月 1 日正式施行，主要内容如下：1）产品分级：人身保险产品按复杂程度、保单利益确定性划分为 P1 至 P5 五类，从一年期及以下的短期意外险、医疗险，到利益浮动无保证的投连险都做了明确划分，对于 P4、P5 类高风险的人身险产品，还额外划分了 R1 至 R5 五级风险等级，投资方向、杠杆情况等都被纳入评级考量，且产品风险等级变动后需及时披露；财产险分为 P1、P2 两类。2）销售人员资质分级：沿用了 2023 年保险行业协会划定的四级至一级体系，实现了政策衔接。无能力等级者仅能销售 P1 类短期产品；四级资质可售 P1、P2 类利益确定的长期普通型产品；三级资质才能销售分红险、万能险等 P3 类产品；二级资质覆盖 P4 类投连险、变额年金；一级资质能销售所有品类产品。销售普惠产品可视情况放宽资质要求。3）客户分层评估：需对投保人开展保障需求、财务支付水平、风险承受能力的三重评估。4）机构责任：需将销售合规性、客户投诉情况纳入考核，还需建立佣金薪酬追索扣回机制。我们认为，本次通过产品、人员、客户的全链条分级管理，一方面收紧低专业能力销售人员的产品销售权限，减少销售误导，一方面引导保险机构优增优育，提升代理人专业水平和社会形象，长期构成利好；头部险企在代理人分级管理、培育体系及合规能力等方面积累更为深厚，预计将更好适应新规要求。

投资建议：短期资金面扰动不改 2026 年及中长期资负两端基本面向好趋势，存款搬家及市占率提升之下上市公司负债端维持高景气，投资受益于市场上涨以及长债利率企稳。目前估值跌至低位，待市场风格偏修复，强 β 的保险股将迎来估值反弹。当前关注点从负债端转向资产端，首推 Q1 利润增速有望领先的新华保险 A/H、中国太保 A/H，以及上半年基数较低的中国太平，其次为中国平安 A/H，以及长期价值标的中国人保 H。

风险提示

1）权益市场波动；2）长端利率大幅下行；3）资本市场改革不及预期。

内容目录

一、市场回顾 3
二、数据追踪 3
三、行业动态 8
风险提示 8

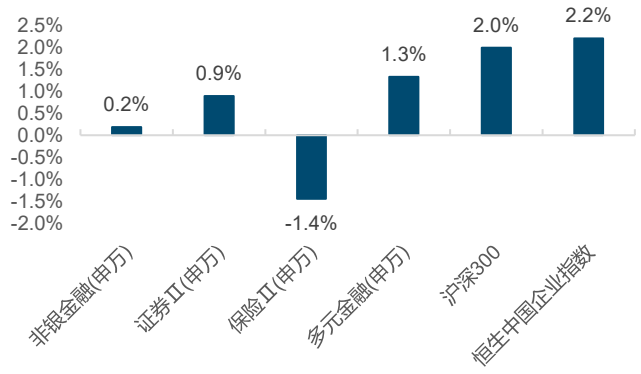
图表目录

图表 1： 本周非银金融子行业表现 3
图表 2： 保险股周涨跌幅 3
图表 3： 券商股周涨跌幅 3
图表 4： 周度日均 A 股成交额（亿元） 4
图表 5： 月度日均股基成交额（亿元）及增速 4
图表 6： 融资融券余额走势（亿元） 4
图表 7： 各月权益公募新发份额（亿份） 4
图表 8： 各月股权融资规模（亿元）及增速 4
图表 9： 各月债承规模（亿元）及增速 4
图表 10： 非货公募存量规模&份额（万亿元/万亿份） 5
图表 11： 权益公募存量规模&份额（万亿元/万亿份） 5
图表 12： 联交所市场平均每日成交额（百万港元） 5
图表 13： 沪深港通日均成交额 5
图表 14： 已披露 2025 年报的上市券商业绩表现（亿元） 5
图表 15： 2026Q1 业绩快报/预增公告梳理 6
图表 16： 长端利率走势（%） 6
图表 17： 红利风格指数表现 6
图表 18： 2024 年来保险公司举牌/增持信息汇总 7

一、市场回顾

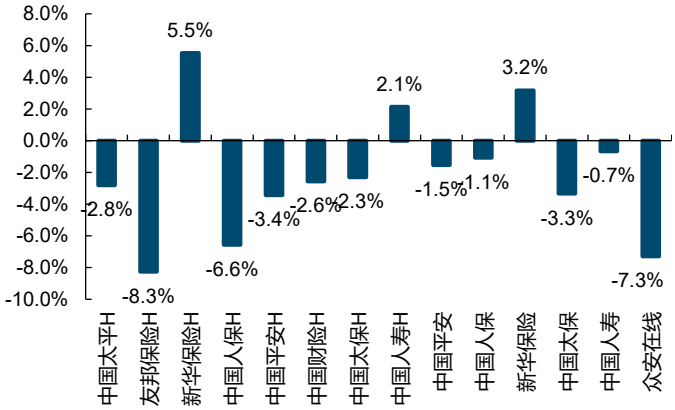
本周 A 股行情方面，沪深 300 指数+2.0%，非银金融（申万）+0.2%，跑输沪深 300 指数 1.8pct，其中证券、保险、多元金融分别+0.9%、-1.4%、+1.3%，超额收益分别为-1.1pct、-3.4pct、-0.7pct。

图表1：本周非银金融子行业表现



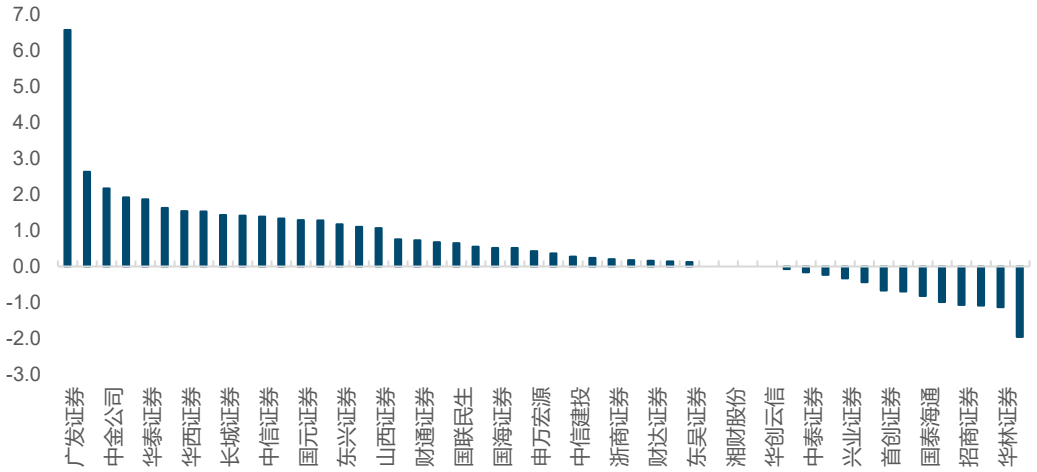
来源：wind，国金证券研究所 注:时间周期为 4 月 13 日至 4 月 19 日

图表2：保险股周涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注:时间周期为 4 月 13 日至 4 月 19 日

图表3：券商股周涨跌幅

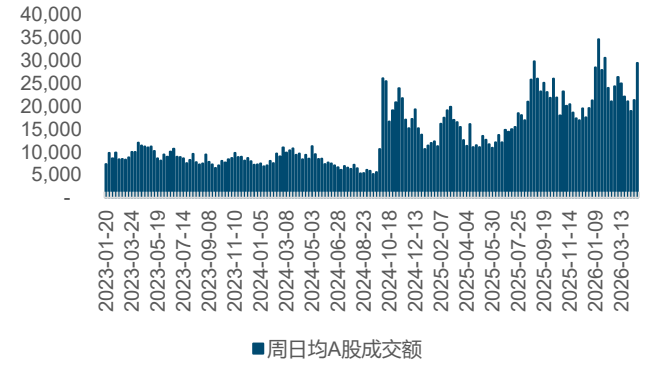


来源：wind，国金证券研究所 注:时间周期为 4 月 13 日至 4 月 19 日

二、数据追踪

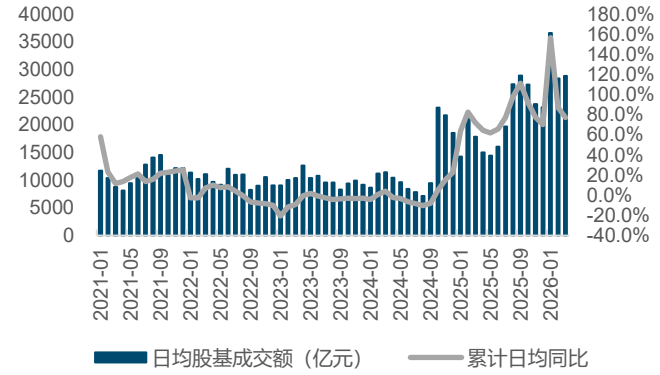
券商：1）经纪业务：①交投：本周 A 股日均成交额 29493 亿元，环比+37.8%。2026 年 1-3 月日均股基成交额 31472 亿元，同比+77.3%。②代销业务：2026 年 1-3 月新发权益类公募基金份额合计 1923 亿份，同比+74.8%。**2）投行业务：**①股权承销：2026 年 1-3 月 IPO/再融资募资规模分别 259/2208 亿元，同比分别+57%/+60%。②债券承销：2026 年 1-3 月债券承销规模 35536 亿元，同比+13%。**3）资管业务：**截至 26 年 3 月末，公募非货公募 21.9 万亿元，较上月末-1.3%，权益类公募 8.9 万亿元，较上月末-3.4%。截至 26 年 2 月末，私募基金 22.6 万亿元，环比+0.7%。

图表4：周度日均A股成交额（亿元）



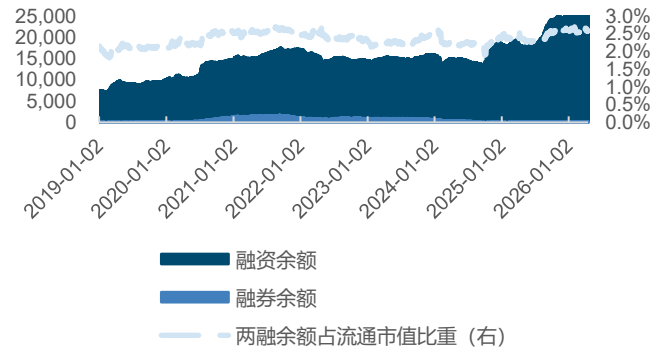
来源：iFinD，国金证券研究所

图表5：月度日均股基成交额（亿元）及增速



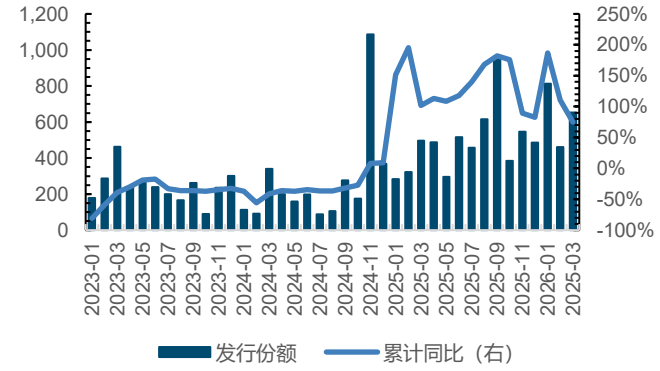
来源：wind，国金证券研究所

图表6：融资融券余额走势（亿元）



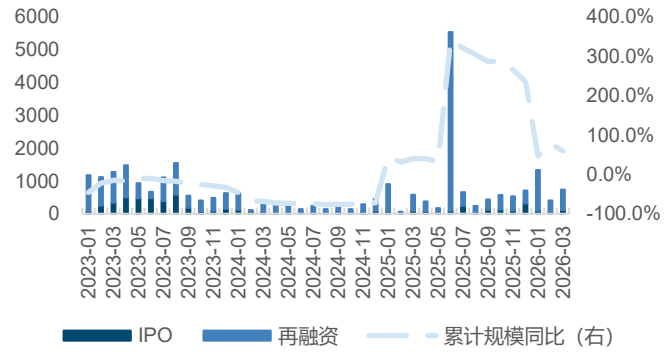
来源：wind，国金证券研究所

图表7：各月权益公募新发份额（亿份）



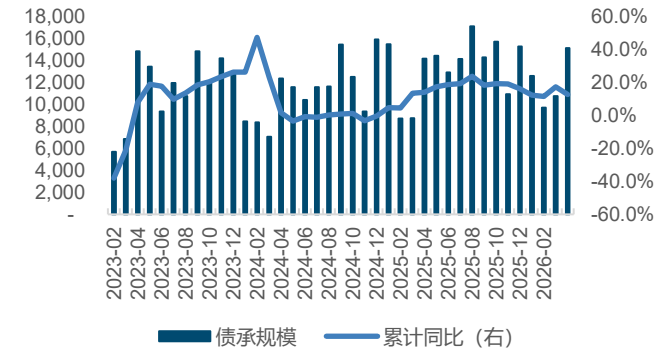
来源：wind，国金证券研究所

图表8：各月股权融资规模（亿元）及增速



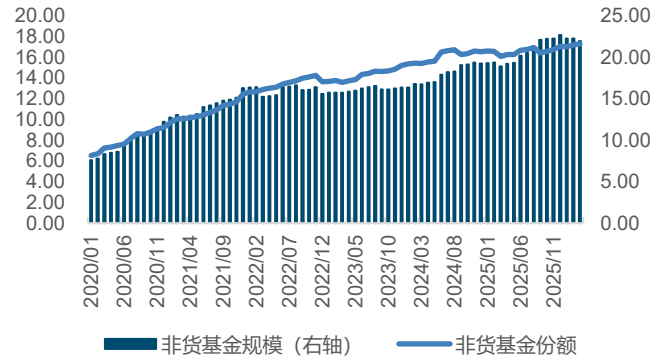
来源：wind，国金证券研究所

图表9：各月债承规模（亿元）及增速



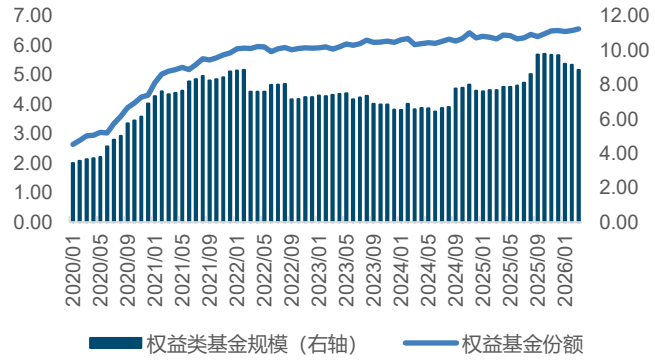
来源：wind，国金证券研究所

图表10：非货公募存量规模&份额（万亿元/万亿份）



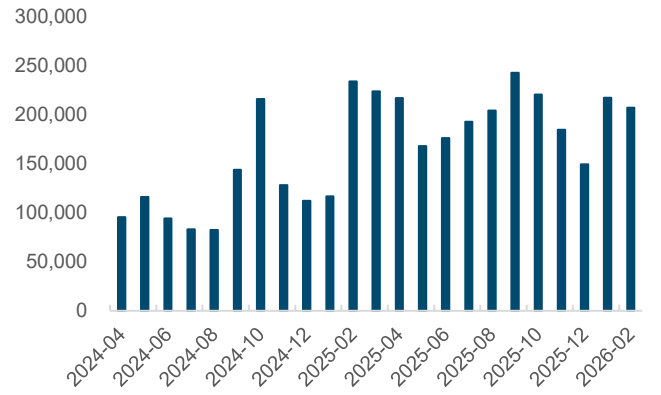
来源：wind，国金证券研究所

图表11：权益公募存量规模&份额（万亿元/万亿份）



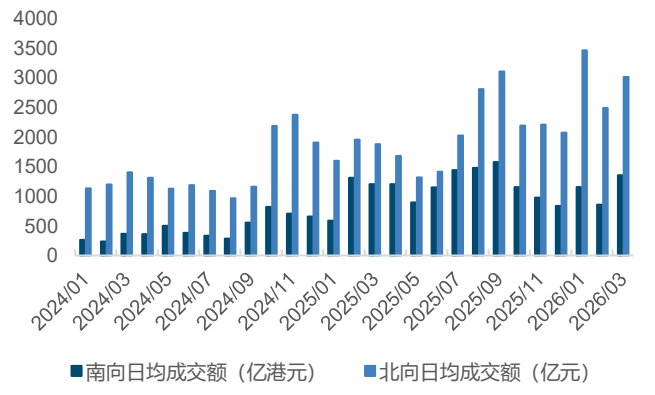
来源：wind，国金证券研究所

图表12：联交所市场平均每日成交额（百万港元）



来源：wind，国金证券研究所

图表13：沪深港通日均成交额



来源：wind，国金证券研究所

图表14：已披露2025年报的上市券商业绩表现（亿元）

股票代码	公司名称	营业收入		归母净利润					加权平均ROE	
		2025	同比	2025	同比	25Q4	25Q4环比	25Q4同比	2025	同比(pct)
600030.SH	中信证券	749	29%	301	39%	69	-27%	41%	10.59%	2.50
601211.SH	国泰海通	631	87%	278	114%	57	-10%	64%	9.78%	1.64
601688.SH	华泰证券	358	7%	164	7%	37	-30%	29%	9.20%	-0.04
000776.SZ	广发证券	355	34%	137	42%	28	-38%	-4%	10.16%	2.72
601881.SH	中国银河	283	24%	125	25%	16	-65%	-49%	9.84%	1.54
600999.SH	招商证券	250	20%	123	19%	35	-6%	7%	9.94%	1.12
300059.SZ	东方财富	161	38%	121	26%	30	-15%	-16%	14.03%	1.39
002736.SZ	国信证券	241	28%	111	35%	19	-49%	-42%	10.69%	2.46
601995.SH	中金公司	285	34%	98	72%	32	44%	14%	9.39%	3.87
000166.SZ	申万宏源	243	30%	95	82%	15	-60%	10%	8.76%	3.68
601066.SH	中信建投	233	22%	94	31%	24	-9%	-20%	10.51%	2.29
600958.SH	东方证券	154	26%	56	68%	5	-68%	986%	6.99%	2.85
601901.SH	方正证券	105	36%	40	80%	2	-88%	-29%	8.01%	3.29
601788.SH	光大证券	109	13%	37	22%	10	5%	-2%	5.58%	1.00
601377.SH	兴业证券	118	21%	29	33%	3	-71%	-59%	4.93%	1.12
601878.SH	浙商证券	88	36%	24	25%	5	-30%	-22%	6.67%	-0.09

600909. SH	华安证券	51	31%	21	42%	2	-73%	-34%	9. 11%	2. 30
601198. SH	东兴证券	47	10%	21	36%	5	-36%	-16%	7. 13%	1. 56
601456. SH	国联民生	77	186%	20	405%	2	-61%	15612%	4. 16%	1. 97
601059. SH	信达证券	40	23%	19	39%	5	64%	13%	8. 61%	1. 38
002673. SZ	西部证券	60	-11%	18	25%	5	11%	-24%	5. 95%	1. 00
600918. SH	中泰证券	114	18%	14	53%	1	-77%	-69%	3. 32%	1. 18
601236. SH	红塔证券	24	38%	12	59%	3	80%	212%	4. 88%	1. 66
600369. SH	西南证券	32	25%	11	52%	4	26%	65%	4. 08%	1. 35
601136. SH	首创证券	25	5%	11	7%	3	-19%	7%	7. 78%	0. 09
000750. SZ	国海证券	35	7%	8	80%	1	-81%	-74%	3. 45%	1. 50
002945. SZ	华林证券	17	18%	5	43%	1	-36%	30%	7. 28%	1. 85
600095. SH	湘财股份	24	10%	5	325%	0	-93%	161%	3. 86%	2. 93
601375. SH	中原证券	20	41%	5	85%	1	-49%	-20%	3. 20%	1. 44

来源：iFinD，国金证券研究所 注：部分券商会计政策有变更，营收增速为追溯调整后的增速

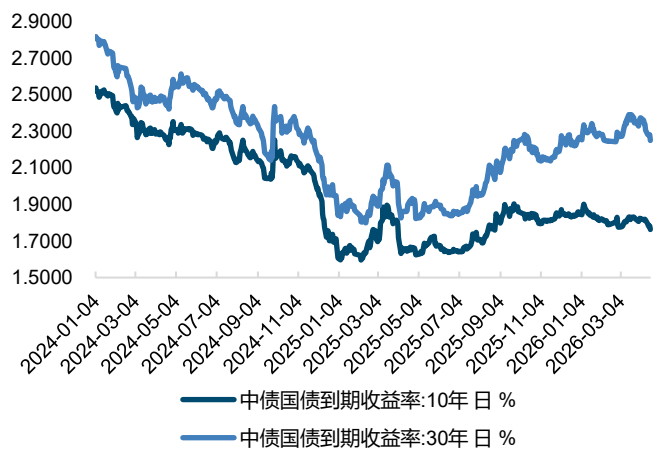
图表15：2026Q1 业绩快报/预增公告梳理

代码	公司	26Q1 归母净利润（亿元）	同比增速	环比增速
600030. SH	中信证券	102. 16	55%	48%
601995. SH	中金公司	33. 69~38. 80	65%~90%	5%~20%

来源：iFinD，公司公告，国金证券研究所

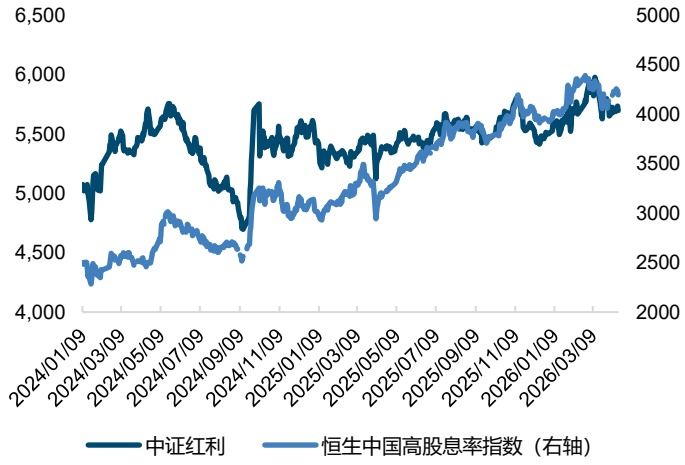
保险：本周 10 年期、30 年期国债到期收益率分别-5. 05bps、-5. 55bps 至 1. 76%、2. 25%；4 月分别-5. 48bps、-10. 21bps。与保险公司配置风格匹配的中证红利指数本周、4 月分别+0. 05%、-0. 57%；恒生中国高股息率指数本周、4 月分别-0. 81%、+3. 38%。

图表16：长端利率走势（%）



来源：ifind，国金证券研究所 注:时间周期为 4 月 13 日至 4 月 19 日

图表17：红利风格指数表现



来源：ifind，国金证券研究所 注:时间周期为 4 月 13 日至 4 月 19 日

保险资金举牌/增持持续。4 月 14 日，平安资管增持中国人寿 H 股 1,871. 3 万股，平均每股作价 27. 51 港元，涉及资金 5. 16 亿港元，增持后最新持股比例升至 11. 17%。

据不完全统计，2024 年至今保险资金举牌/增持共计 52 家公司，红利风格尤其是 H 股红利偏好明显，除中国平安增持/举牌工行、建行、邮储、农行、招商等大型银行与国寿、太保等险企外，公用事业、交通运输也是重要方向。

图表18：2024年来保险公司举牌/增持信息汇总

时间	举牌险资	举牌公司	证券代码	持股数量（亿股）	占A股/H股比例	占总股本比例	持股余额（亿元）	股息率（TTM）	行业
2024/1/2	紫金财险	华光环能	600475.SH	0.47	4.94%	4.94%	8.41	2.50%	公用事业
2024/1/11	阳光人寿	首程控股	0697.HK	5.87	6.99%	6.99%	8.54	7.71%	非银金融
2024/3/27	中国太保	光大环境	0257.HK	3.65	5.94%	5.94%	17.23	5.01%	环保
2024/6/30	长城人寿	中原高速	600020.SH	2.05	9.13%	9.13%	7.80	4.47%	交通运输
2024/8/7	瑞众人寿	中国中免	1880.HK	0.06	5.00%	0.28%	3.35	1.16%	商贸零售
2024/8/30	新华保险	国泰君安	2611.HK	4.23	30.41%	2.40%	53.94	3.88%	非银金融
2024/9/30	长城人寿	江南水务	601199.SH	0.96	10.23%	10.23%	5.36	2.50%	环保
2024/9/30	长城人寿	城发环境	000885.SZ	0.41	6.34%	6.34%	5.58	2.82%	环保
2024/10/22	中邮保险	安徽皖通高速公路	0995.HK	0.25	5.04%	1.45%	3.36	4.84%	交通运输
2024/11/1	中国太保	华能国际电力	0902.HK	2.83	6.03%	1.80%	15.38	7.34%	公用事业
2024/11/1	中国太保	华电国际电力	1071.HK	1.21	7.02%	1.04%	4.25	6.39%	公用事业
2024/11/12	新华保险	上海医药	601607.SH	1.49	5.35%	4.02%	25.34	2.77%	医药生物
2024/11/12	新华保险	国药股份	600511.SH	0.38	5.07%	5.07%	10.97	2.79%	医药生物
2024/11/15	利安人寿	深圳国际	0152.HK	1.21	5.00%	4.93%	7.71	6.31%	交通运输
2024/11/29	中国太保	中远海能	1138.HK	0.65	5.04%	1.19%	10.33	2.39%	交通运输
2024/12/5	新华保险	海通证券	6837.HK	2.06	6.05%	1.58%	11.67	0.00%	非银金融
2024/12/18	中国平安	建设银行	0939.HK	120.54	5.01%	4.61%	917.60	5.02%	银行
2024/12/30	长城人寿	绿色动力环保	1330.HK	1.22	30.11%	8.51%	6.12	6.29%	环保
2025/2/12	平安资管	工商银行	1398.HK	165.11	19.02%	4.63%	1017.91	4.96%	银行
2025/2/20	长城人寿	中国水务	0855.HK	0.82	5.02%	5.02%	3.56	5.66%	环保
2025/3/7	长城人寿	赣粤高速	600269.SH	1.66	7.09%	7.09%	7.37	3.82%	交通运输
2025/3/12	瑞众人寿	中信银行	0998.HK	7.44	5.00%	1.34%	52.60	5.29%	银行
2025/3/18	中国人寿	电投产融	000958.SZ	43.31	25.05%	25.05%	263.74	0.91%	非银金融
2025/3/27	长城人寿	无锡银行	600908.SH	1.57	7.17%	7.17%	8.89	4.25%	银行
2025/5/14	新华保险	上海医药	2607.HK	0.46	5.00%	1.24%	4.69	4.54%	医药生物
2025/5/30	新华资管	北京控股	0392.HK	0.75	6.00%	6.00%	20.76	5.17%	公用事业
2025/6/6	新华保险	杭州银行	600926.SH	3.63	5.09%	5.00%	61.60	3.88%	银行
2025/6/12	长城人寿	秦港股份	601326.SH	0.21	0.45%	0.38%	0.76	3.24%	交通运输
2025/7/1	中邮人寿	东航物流	601156.SH	0.79	5.00%	5.00%	13.54	3.97%	交通运输
2025/7/2	利安人寿	江南水务	601199.SH	0.47	5.03%	5.03%	2.63	2.50%	环保
2025/7/3	信泰人寿	龙源电力	0916.HK	3.41	10.27%	4.08%	18.44	2.93%	公用事业
2025/7/16	大家人寿	大唐环境	1272.HK	1.50	24.06%	5.06%	1.70	6.90%	环保
2025/7/18	瑞众人寿	龙源电力	0916.HK	5.64	17.00%	6.75%	30.52	4.04%	公用事业
2025/7/18	中邮人寿	绿色动力环保	1330.HK	0.21	5.07%	1.43%	1.03	5.74%	环保
2025/7/21	瑞众人寿	中国神华	1088.HK	2.04	6.03%	0.94%	82.06	5.33%	煤炭
2025/8/7	太保资管	东阳光药	6887.HK	0.08	6.70%	1.31%	2.91	0.00%	医药生物
2025/9/2	民生人寿	浙商银行	2016.HK	3.57	6.03%	1.30%	7.58	7.04%	银行
2025/9/5	平安资管	中国电信	0728.HK	7.03	5.06%	0.77%	30.19	5.77%	通信
2025/9/10	信泰人寿	华菱钢铁	000932.SZ	4.15	6.00%	6.05%	20.93	1.98%	钢铁
2025/9/19	阳光保险	中国儒意	0136.HK	11.82	7.20%	7.03%	15.96	0.00%	传媒
2025/9/30	弘康人寿	港华智慧能源	1083.HK	2.93	8.05%	7.97%	9.11	5.35%	公用事业

时间	举牌险资	举牌公司	证券代码	持股数量（亿股）	占A股/H股比例	占总股本比例	持股余额（亿元）	股息率（TTM）	行业
2025/9/30	弘康人寿	郑州银行	6196.HK	4.47	22.14%	4.92%	4.00	2.15%	银行
2025/9/30	平安资管	邮储银行	1658.HK	33.82	17.03%	2.82%	149.79	5.59%	银行
2025/11/10	平安资管	中国中车	1766.HK	2.83	6.47%	0.99%	12.76	4.47%	机械设备
2025/11/20	泰康保险	复宏汉霖	2696.HK	0.09	5.26%	1.58%	6.37	0.00%	医药生物
2025/11/21	中邮人寿	中国通号	3969.HK	1.19	6.05%	1.12%	3.79	5.13%	机械设备
2025/12/8	和谐健康	金融街控股	000402.SZ	4.48	15.00%	15.00%	12.60	0.00%	房地产
2025/12/17	长城人寿	秦港股份	3369.HK	2.90	35.00%	5.20%	6.19	3.83%	交通运输
2025/12/17	中邮人寿	四川路桥	600039.SH	4.35	5.00%	5.00%	42.04	4.28%	建筑装饰
2025/12/24	长城人寿	新天绿色能源	0956.HK	2.37	11.04%	5.25%	7.92	6.04%	公用事业
2025/12/24	长城人寿	大唐新能源	1798.HK	4.35	17.39%	5.98%	5.72	6.60%	公用事业
2025/12/30	平安资管	农业银行	1288.HK	80.28	26.11%	2.29%	425.93	4.36%	银行
2026/1/9	太保资产	上海机场	600009.SH	1.24	5.00%	5.00%	33.90	1.47%	交通运输
2026/3/17	瑞众人寿	青岛啤酒	0168.HK	0.46	7.03%	3.38%	20.37	4.72%	食品饮料
2026/3/25	中国平安	中国太保	2601.HK	3.35	12.08%	3.49%	96.89	3.58%	非银金融
2026/3/25	平安资管	招商银行	3968.HK	11.49	25.03%	4.56%	509.51	4.33%	银行
2026/4/14	平安资管	中国人寿	2628.HK	8.32	11.17%	2.94%	202.38	2.56%	非银金融

来源：wind、ifind、中保协、披露易、各公司公告，国金证券研究所 注：中国平安及一致行动人增持/举牌数据，仅保留持股比例最高的一条

三、行业动态

【中金公司：发布2026年第一季度业绩预增公告】

经初步测算，预计公司2026年第一季度实现归母净利润为33.69亿元到38.80亿元，与上年同期相比，将增加13.27亿元到18.38亿元，同比增加65%到90%。

【首创证券：关于发行境外上市股份（H股）获得中国证监会备案的公告】

首创证券正在进行申请发行境外上市股份（H股）并在香港联交所主板挂牌上市的相关工作，公司于近日收到中国证监会出具的《关于首创证券股份有限公司境外发行上市备案通知书》。公司本次发行上市尚需取得香港证券及期货事务监察委员会和香港联交所等相关监管机构、证券交易所的批准、核准。

【《基金管理公司绩效考核管理指引》正式下发，基金收益比等指标挂钩高管考核】

4月17日，中基协发布《基金管理公司绩效考核管理指引》，指引强化业绩考核，基金收益比、业绩比较基准等指标，多处实现挂钩。在考核中，基金管理公司对高级管理人员整体进行考核时，基金投资收益指标权重应当不低于50%。对负责主动权益投资的高级管理人员考核时，主动权益类基金产品业绩指标权重应当不低于50%；对主动权益类基金经理考核时，主动权益类基金产品的业绩比较基准对比指标权重应当不低于30%，基金产品业绩指标权重应当不低于80%；此外，对负责销售的高级管理人员及核心销售业务人员考核时，投资者盈亏情况指标权重应当不低于50%。

【一季度保险资管机构登记资产支持计划规模同比下降14.1%】

《证券日报》消息，2026年一季度共有7家保险资管机构登记15只资产支持计划，登记数量同比下降4只，登记规模合计643.6亿元，同比下降14.1%。2025年全年，保险资产支持计划登记规模为3625亿元，同比下降13%；登记数量为96只，同比减少7只，登记规模及数量均同比有所下降。

风险提示

1）权益市场波动：将直接降低公司的投资收益，拖累利润表现；

2）长端利率大幅下行：进一步引发市场对保险公司利差损的担忧；

3）资本市场改革不及预期：中长线资金引入等投资端改革不及预期或利空券商财富管理和机构业务。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806

【小程序】
国金证券研究服务

【公众号】
国金证券研究