



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）
hongxingning@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

中信公告拟募资投向国际业务，看好国际业务优势券商

证券板块

中信证券公告拟募资 160 亿元投向国际业务，公告后股价上涨。中信证券拟向中信金控发行 H 股股票，发行募集资金总额为 160 亿元，发行价格为 23.13 港元/股。发行的募集资金具体用于开展的业务包括但不限于：（1）开展跨境以及境外股权衍生品、大宗商品、固定收益类的资本中介业务，增强公司为客户提供全球风险管理和资产配置的综合服务能力；（2）为境外持牌子公司提供资本金，进一步完善覆盖全球的金融服务网络；（3）补充境外流动性，保障流动性安全及降低融资成本。中信证券再融资未产生与以往券商再融资事件类似的负面影响，我们判断系市场认识到头部券商募资发展境外业务在加杠杆、提升 ROE 方面的正面影响能够弥补短期对 ROE 较低程度的拖累，看好国际业务布局具备优势的头部券商。

投资建议：当前券商板块 PB、PE 估值分别为 1.12x、15x，分别位于十年 6%、3% 的低位，安全垫较厚，配置性价比高，预计二季度板块利润维持高增，部分头部券商利润增速优于行业，支撑估值修复。建议关注两条主线：（1）低估值、业绩好的头部券商：广发证券、国泰海通；地方中小券商。（2）多元高股息标的：远东宏信、易鑫集团、中国船舶租赁、中银航空租赁、江苏金租；资产负债改善驱动业绩提升的渤海租赁。

保险板块

4 月人身险单月保费增速放缓，财产险单月保费负增。2026 年 1-4 月保险行业累计保费收入为 27,329 亿元，同比 +5.3%，其中 4 月单月保费收入 4,225 亿元，同比 +0.4%。1) 人身险：单月增速放缓，主要受基数抬升叠加银保渠道报行合一深化影响。2026 年 1-4 月人身险公司保费收入同比 +6.3% 至 20,700 亿元，增速较 3 月环比 -1.0pct，其中寿险、意外险、健康险分别同比 +7.6%、-11.3%、+0.6% 至 17,289、135、3,275 亿元，增速较 3 月分别环比 -1.1pct、-0.9pct、-0.2pct。4 月单月，人身险保费同比 +0.6%，增速环比 -0.6pct，其中寿险增速同比 +1.1%、环比 -1.4pct；意外险同比 -14.3%，环比 -6.7pct；健康险同比 -0.2%、环比 +2.9pct。2) 财产险：车险与非车险单月均负增。2026 年 1-4 月财险公司保费收入同比 +2.2% 至 6,629 亿元，增速较 3 月环比 -0.6pct，其中车险同比 -0.3% 至 2,958 亿元，增速环比 +0.1pct，非车险同比 +4.3% 至 3,671 亿元，增速环比 -0.9pct。4 月单月，财险公司保费同比 -0.2%，环比 -2.0pct，其中车险保费同比 -0.1%、环比 -0.8pct，主要受 4 月汽车销量下滑影响（4 月国内汽车销量同比下跌 21.6%）；非车险同比 -0.3%、环比 -3.0pct，其中责任险（同比 +9.5%、环比 +7.3pct）、农险（同比 +0.6%、环比 +2.2pct）、健康险（同比 +0.7%、环比 -9.5pct）、意外险（同比 +8.7%、环比 -3.5pct）以及其他险种（同比 -10.4%、环比 -0.2pct）。

投资建议：市场转向震荡叠加资金面阶段性扰动，保险板块短期出现回调，但从基本面看，二季度已进入盈利与资产端预期同步修复阶段，当前估值已调整至低位，持续推荐。4 月以来沪深 300 上涨约 9.93%，若权益市场维持当前趋势，预计险企 Q2 投资收益将明显改善，带动净利润实现高增；同时负债端延续高景气，进一步夯实业绩增长基础。在行业景气度向上的长逻辑基础上，待短期资金面影响趋弱后，看好 Q2 业绩高增带来的保险股股价修复。属性强、基数低的纯寿险标的及上半年利润低基数的中国太平，其次为利润表现较为稳健的中国太保。建议关注长期价值标的的财险标的。

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.....	7
风险提示.....	8

图表目录

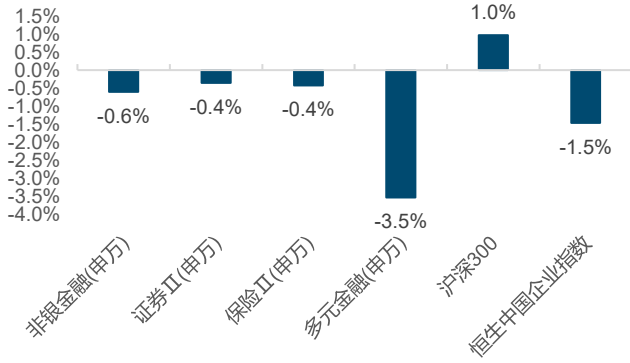
图表 1: 本周非银金融子行业表现	3
图表 2: 保险股周涨跌幅	3
图表 3: 券商股周涨跌幅	3
图表 4: 周度日均 A 股成交额 (亿元)	4
图表 5: 月度日均股基成交额 (亿元) 及增速	4
图表 6: 融资融券余额走势 (亿元)	4
图表 7: 各月权益公募新发份额 (亿份)	4
图表 8: 各月股权融资规模 (亿元) 及增速	4
图表 9: 各月债承规模 (亿元) 及增速	4
图表 10: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	5
图表 11: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	5
图表 12: 联交所市场平均每日成交额 (百万港元)	5
图表 13: 沪深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



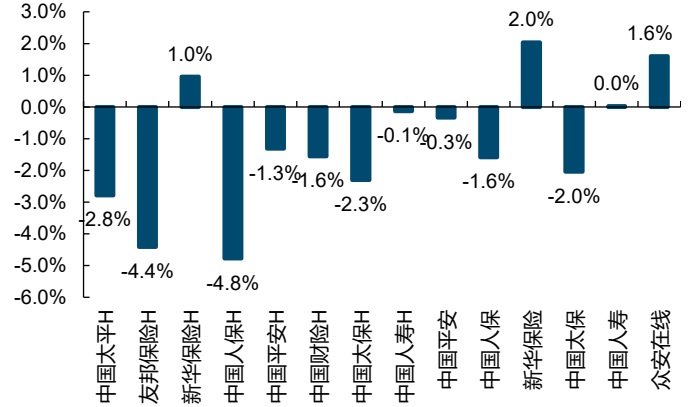
一、市场回顾

本周 A 股行情方面，沪深 300 指数+1.0%，非银金融（申万）-0.6%，跑输沪深 300 指数 1.6pct，其中证券、保险、多元金融分别-0.4%、-0.4%、-3.5%，超额收益分别为-1.3pct、-1.4pct、-4.5pct。

图表1：本周非银金融子行业表现



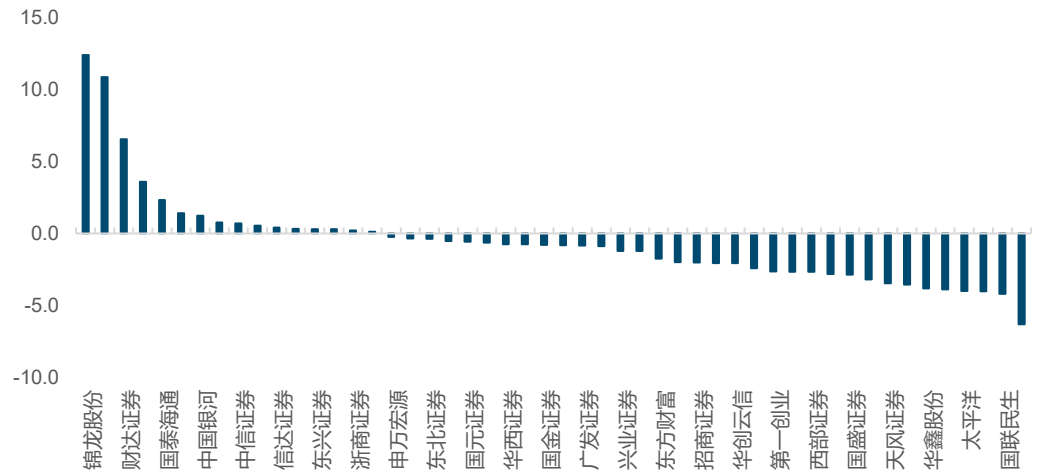
图表2：保险股周涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 5 月 25 日至 5 月 31 日

来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 5 月 25 日至 5 月 31 日

图表3：券商股周涨跌幅



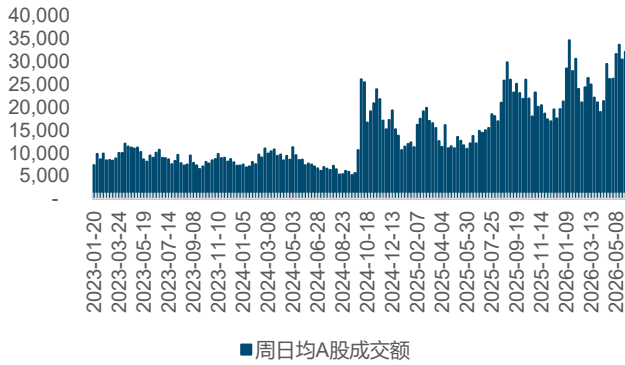
来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 5 月 25 日至 5 月 31 日

二、数据追踪

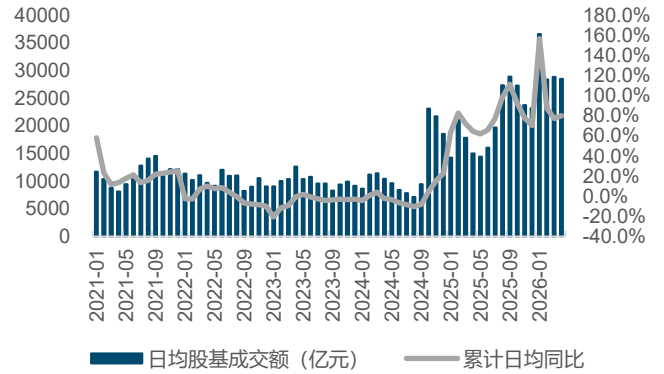
券商：1) 经纪业务：①交投：本周 A 股日均成交额 32159 亿元，环比+5.5%。2026 年 1-4 月日均股基成交额 30650 亿元，同比+80.2%。②代销业务：2026 年 1-5 月新发权益类公募基金份数合计 3107 亿份，同比+64.9%。**2) 投行业务：**①股权承销：2026 年 1-5 月 IPO/再融资募资规模分别 572/3041 亿元，同比分别+103%/+69%。②债券承销：2026 年 1-5 月债券承销规模 63623 亿元，同比+8%。**3) 资管业务：**截至 26 年 5 月末，公募非货公募 21.9 万亿元，较上月末-1.0%，权益类公募 8.7 万亿元，较上月末-2.8%。截至 26 年 4 月末，私募基金 23.5 万亿元，环比+3.2%。



图表4: 周度日均A股成交额 (亿元)



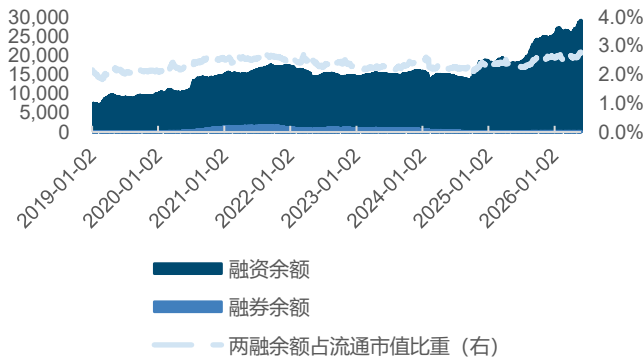
图表5: 月度日均股基成交额 (亿元) 及增速



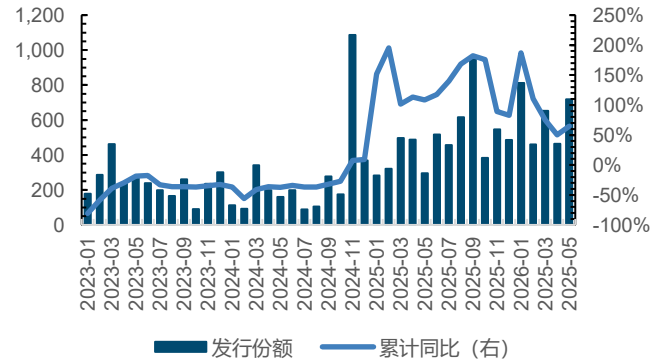
来源: iFinD, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表6: 融资融券余额走势 (亿元)



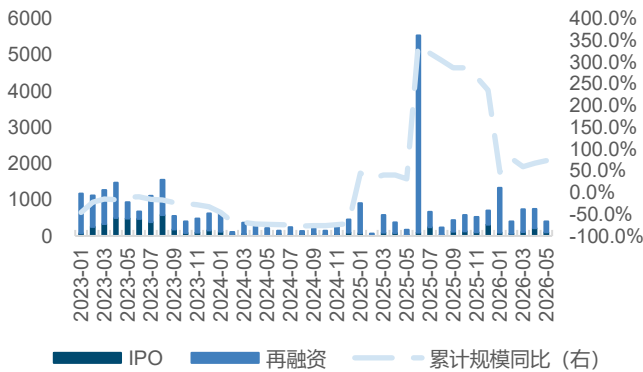
图表7: 各月权益公募新发份额 (亿份)



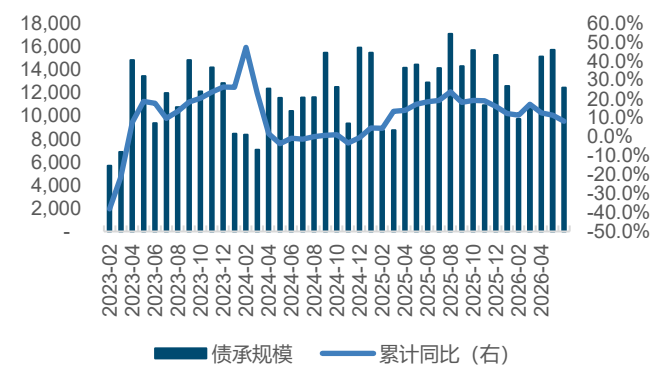
来源: wind, 国金证券研究所

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



图表9: 各月债承规模 (亿元) 及增速

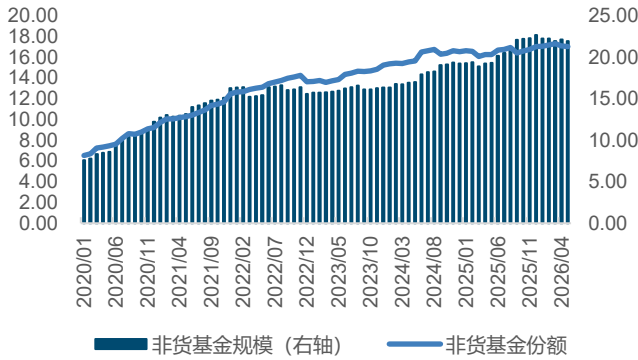


来源: wind, 国金证券研究所

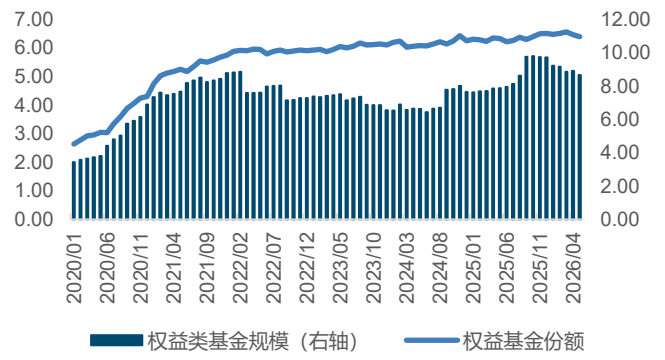
来源: wind, 国金证券研究所



图表10: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



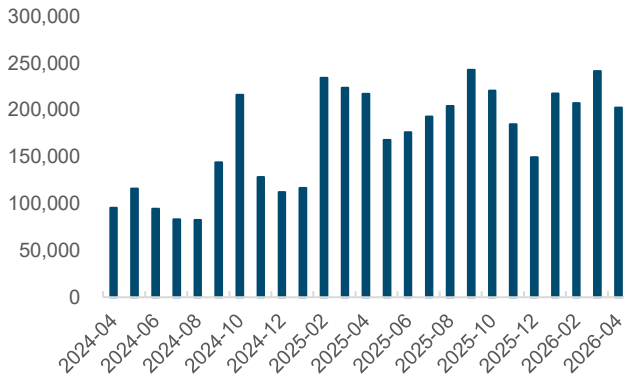
图表11: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



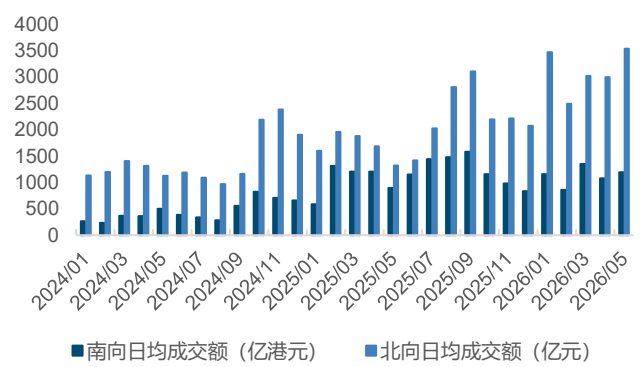
来源: wind, 国金证券研究所

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)



图表13: 沪深港通日均成交额

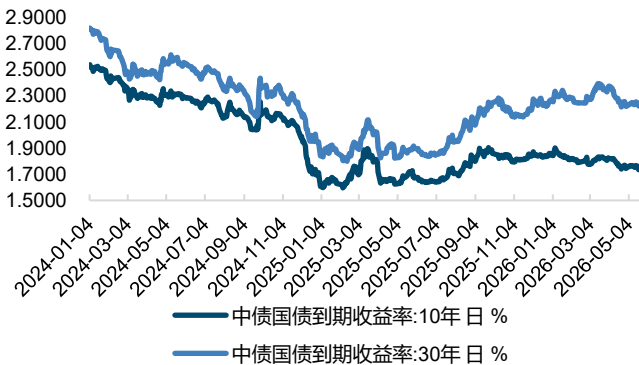


来源: wind, 国金证券研究所

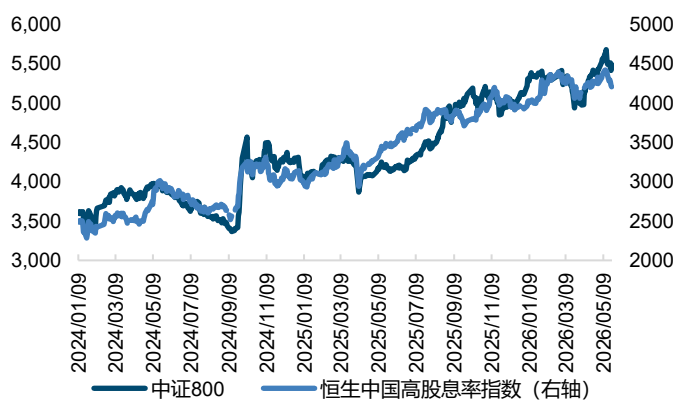
来源: wind, 国金证券研究所

保险: 本周 10 年期、30 年期国债到期收益率分别-4.29%、-2.95bps 至 1.71%、2.21%; 5 月分别-3.83%、-1.30bps。与保险公司配置风格匹配的中证 800 指数本周、5 月分别-0.05%、+1.29%; 恒生中国高股息率指数本周、5 月分别-0.22%、-1.12%。

图表14: 长端利率走势 (%)



图表15: 资产端指数表现



来源: ifind, 国金证券研究所 注:时间周期为 5 月 25 日至 5 月 31 日

来源: ifind, 国金证券研究所 注:时间周期为 5 月 25 日至 5 月 31 日

保险资金举牌/增持持续。5 月 26 日, 平安人寿增持中国人寿 H 股 1016.1 万股, 平均每股作价 29.48 港元, 涉及资金 3.00 亿港元, 增持后持股比例升至 16.02%。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16: 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%	7.41	2.86%	公用事业
2024/1/11	阳光人寿	首程控股	0697.HK	5.87	6.99%	6.99%	8.79	2.60%	非银金融
2024/3/27	中国太保	光大环境	0257.HK	3.65	5.94%	5.94%	16.91	4.32%	环保
2024/6/30	长城人寿	中原高速	600020.SH	2.05	9.13%	9.13%	8.23	4.24%	交通运输
2024/8/7	瑞众人寿	中国中免	1880.HK	0.06	5.00%	0.28%	2.83	2.04%	商贸零售
2024/8/30	新华保险	国泰君安			30.41%	2.40%	48.11	3.59%	非银金融
2024/9/30	长城人寿	江南水务	601199.SH	0.96	10.23%	10.23%	5.63	2.21%	环保
2024/9/30	长城人寿	城发环境	000885.SZ	0.41	6.34%	6.34%	5.37	2.70%	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%	3.50	4.08%	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%	17.93	4.02%	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%	4.91	4.91%	公用事业
2024/11/12	新华保险	上海医药	601607.SH	1.49	5.35%	4.02%	24.58	2.25%	医药生物
2024/11/12	新华保险	国药股份	600511.SH	0.38	5.07%	5.07%	10.54	2.90%	医药生物
2024/11/15	利安人寿	深圳国际	0152.HK	1.21	5.00%	4.93%	6.24	10.05%	交通运输
2024/11/29	中国太保	中远海能	1138.HK	0.65	5.04%	1.19%	9.09	2.95%	交通运输
2024/12/5	新华保险	海通证券	6837.HK	2.06	6.05%	1.58%	11.58	0.51%	非银金融
2024/12/18	中国平安	建设银行	0939.HK	120.54	5.01%	4.61%	890.67	5.12%	银行
2024/12/30	长城人寿	绿色动力环保	1330.HK	1.22	30.11%	8.51%	6.22	5.60%	环保
2025/2/12	平安资管	工商银行	1398.HK	165.11	19.02%	4.63%	954.11	5.06%	银行
2025/2/20	长城人寿	中国水务	0855.HK	0.82	5.02%	5.02%	3.40	5.87%	环保
2025/3/7	长城人寿	赣粤高速	600269.SH	1.66	7.09%	7.09%	7.20	3.91%	交通运输
2025/3/12	瑞众人寿	中信银行	0998.HK	7.44	5.00%	1.34%	47.21	5.29%	银行
2025/3/18	中国人寿	电投产融	000958.SZ	43.31	25.05%	25.05%	264.17	1.13%	非银金融
2025/3/27	长城人寿	无锡银行	600908.SH	1.57	7.17%	7.17%	8.57	4.04%	银行
2025/5/14	新华保险	上海医药	2607.HK	0.46	5.00%	1.24%	4.54	3.56%	医药生物
2025/5/30	新华资管	北京控股	0392.HK	0.75	6.00%	6.00%	20.25	5.26%	公用事业
2025/6/6	新华保险	杭州银行	600926.SH	3.63	5.09%	5.00%	58.05	4.06%	银行
2025/6/12	长城人寿	秦港股份	601326.SH	0.21	0.45%	0.38%	0.71	2.56%	交通运输
2025/7/1	中邮人寿	东航物流	601156.SH	0.79	5.00%	5.00%	13.08	4.11%	交通运输
2025/7/2	利安人寿	江南水务	601199.SH	0.47	5.03%	5.03%	2.76	2.21%	环保
2025/7/3	信泰人寿	龙源电力	0916.HK	3.41	10.27%	4.08%	20.08	3.68%	公用事业
2025/7/16	大家人寿	大唐环境	1272.HK	1.50	24.06%	5.06%	1.46	7.95%	环保
2025/7/18	瑞众人寿	龙源电力	0916.HK	5.64	17.00%	6.75%	33.23	3.68%	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%	1.05	5.60%	环保
2025/7/21	瑞众人寿	中国神华	1088.HK	2.04	6.03%	0.94%	79.84	5.43%	煤炭
2025/8/7	太保资管	东阳光药	6887.HK	0.08	6.70%	1.31%	2.40	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%	7.52	7.04%	银行
2025/9/5	平安资管	中国电信	0728.HK	7.03	5.06%	0.77%	31.67	5.46%	通信
2025/9/10	信泰人寿	华菱钢铁	000932.SZ	4.15	6.00%	6.05%	16.62	2.49%	钢铁
2025/9/19	阳光保险	中国儒意	0136.HK	11.82	7.20%	7.03%	13.98	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%	8.38	5.78%	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%	3.81	2.24%	银行
2025/9/30	平安资管	邮储银行	1658.HK	33.82	17.03%	2.82%	147.77	5.62%	银行
2025/11/10	平安资管	中国中车	1766.HK	2.83	6.47%	0.99%	12.78	4.43%	机械设备
2025/11/20	泰康保险	复宏汉霖	2696.HK	0.09	5.26%	1.58%	5.13	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%	3.48	5.54%	机械设备
2025/12/8	和谐健康	金融街控股	000402.SZ	4.48	15.00%	15.00%	13.85	0.00%	房地产
2025/12/17	长城人寿	秦港股份	3369.HK	2.90	35.00%	5.20%	5.64	4.17%	交通运输
2025/12/17	中邮人寿	四川路桥	600039.SH	4.35	5.00%	5.00%	38.09	4.73%	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%	7.09	6.69%	公用事业
2025/12/24	长城人寿	大唐新能源	1798.HK	4.35	17.39%	5.98%	6.40	5.86%	公用事业
2026/1/9	太保资产	上海机场	600009.SH	1.24	5.00%	5.00%	31.19	1.60%	交通运输
2026/3/17	瑞众人寿	青岛啤酒	0168.HK	0.46	7.03%	3.38%	19.93	4.78%	食品饮料
2026/3/25	中国平安	中国太保	2601.HK	3.35	12.08%	3.49%	91.71	3.75%	非银金融
2026/3/25	平安资管	招商银行	3968.HK	11.49	25.03%	4.56%	471.12	4.65%	银行
2026/5/20	平安资管	农业银行	1288.HK	89.78	29.20%	2.57%	450.82	4.57%	银行
2026/5/20	中国平安	中国人寿	2628.HK	12.00	16.12%	4.25%	301.60	2.46%	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

【国家医保局: 首批考虑制定中医等 11 类项目纳入全国医保项目目录】

5月28日, 国家医保局发布《国家基本医疗保险医疗服务项目目录(第一批)制定工作方案(征求意见稿)》, 并向社会公开征求意见。其中提到, 首批考虑制定“临床量表评估、中医(灸法、拔罐、推拿)、中医外治、中医针法、中医骨伤、中医特殊疗法、口腔种植、辅助生殖、产科、放射检查和康复”11类全国医保项目目录。国家明确规定或立项指南建议实行市场调节价的; 美容、非功能性整容、减肥等非治疗类、超出基本医疗保险保障范围的; 临床应用不够充分、效果不确定、具有重大安全隐患或风险的; 其他不符合基本医保保障范围规定的——此4类明确不纳入国家医保项目目录。

【长鑫科技科创板 IPO 过会, 6 家险企持仓市值浮盈可观】

《21世纪经济报道》消息, 长鑫科技科创板 IPO 通过上交所上市委审议, 拟募资 295 亿元。若按 3 万亿市值计算, 长鑫科技上市后, 和谐健康持仓市值将达 405 亿元; 国寿投资、人保资本持仓市值分别为 213 亿元、210 亿元; 阳光人寿、中邮人寿持仓市值为 102 亿元; 人保科创持仓市值为 39 亿元。此外, 中邮人寿还通过持有建信领航 10.27% 的财产份额间接持有长鑫科技股份。

【一季度 63 家人身险公司合计银保渠道保费占比近 48%】从险企披露的一季度偿付能力报告来看, 已公布分渠道保费收入的 63 家人身险公司, 当期合计实现签单保费 9677.86 亿元。分渠道来看, 银保渠道稳居前述 63 家人身险公司的第一大保费来源, 一季度合计保费占比达 47.77%; 个险渠道紧随其后, 保费占比为 38.76%; 团险、互联网等其余渠道合计占比 13.47%。从此不难看出, 当前人身险行业保费仍高度依赖银保、个险两大渠道。业内人士表示, 受居民存款搬家、银保渠道“报行合一”规范化落地等多重因素影响, 银保渠道成为人身险行业核心增长引擎, 后续仍需深耕业务价值提升; 而个险渠道正面临代理人规模下滑的现实考验, 提质增效成为核心命题。

【丁向群同志任国家金融监督管理总局党委书记】5月29日下午, 国家金融监督管理总局召开领导干部会议, 会上, 中央组织部有关负责同志宣布了中央决定: 丁向群任国家金融监督管理总局党委书记。丁向群是金融系统内为数不多的中央委员之一, 兼具金融从业和地方主政经验。她早年曾长期在农行、中行、国开行等银行工作, 后跨入保险业担任太平保险集团副总裁、人保集团董事长, 期间还赴地方先后在广西、安徽担任大员。2024年7月, 丁向群递补为二十届中央委员。

【方正证券: 关于股东集中竞价减持股份计划的公告】



截至本公告披露之日，中国信达资产管理股份有限公司（简称“中国信达”）持有公司股份数量为 593,050,000 股，占公司总股本的 7.20%，股份来源为协议转让取得。中国信达因公司经营需要，拟于本公告发布之日起十五个交易日后的三个月内，即 2026 年 6 月 23 日至 2026 年 9 月 22 日期间，以集中竞价方式减持公司股份不超过 82,321,014 股，约占公司总股本的 1.00%。

【中信证券：关于股东权益变动的提示性公告】

中信证券拟向中国中信金融控股有限公司（以下简称中信金控）发行 H 股股票。本次发行募集资金总额为人民币 160 亿元，发行价格为 23.13 港元/股，以公司审议本次发行的董事会召开之日中国人民银行公布的汇率的中间价折算为等值港元进行测算，本次发行股份数量为 794,056,506 股，发行完成后，中信金控将持有公司 3,733,889,218 股，持股比例上升至 23.91%。本次发行的募集资金具体用于开展的业务包括但不限于：（1）开展跨境以及境外股权衍生品、大宗商品、固定收益类的资本中介业务，增强公司为客户提供全球风险管理和资产配置的综合服务能力；（2）为境外持牌子公司提供资本金，进一步完善覆盖全球的金融服务网络；（3）补充境外流动性，保障流动性安全及降低融资成本。具体募集资金使用安排将根据实际发行规模、境内外监管意见和香港联交所审核要求等最终确定。

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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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：北京市东城区建国内大街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