



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

私募基金行业迎来指导意见，券商的 PE、投行有望创造业绩增量

证券板块

私募基金行业迎来指导意见，推动行业规范发展，券商的私募股权投资业务及投行业有望创造业绩增量。核心内容包括：1) 私募基金是资本市场中的重要力量：根据证监会披露，目前我国私募基金规模达 23 万亿元，占国内资产管理业务总规模的 15%。私募股权、创投基金累计投资项目数量达 23.7 万个，形成股权资本 13.7 万亿元，投资新经济领域项目超 10 万个，投资本金 4.7 万亿元，近九成的科创板上市公司上市前得到私募股权、创投基金的支持。私募证券投资基金在 A 股成交量占比已达 10% 至 20%。2) 全面加强监管：推动修订证券投资基金法，制定私募基金管理人监管、信息披露、资金募集、强制托管规则。细化私募基金风险评价标准，提升适配性并对不同管理人实施差异化监管，对重点管理人加大检查力度。国务院财政部门履行政府投资基金出资人职责，督促政府投资基金规范运作。建立“吹哨人”制度，发挥社会监督和预警作用。加大违规行为的处理处罚力度。3) 推动规范发展：督促私募基金管理人完善内控风控管理，促进规范运作。加强行业自律管理。多渠道拓宽私募股权基金、创投基金资金来源，多维度培育和发展耐心资本，推动耐心资本与科技创新深度融合。进一步畅通多元退出渠道。在私募基金登记备案等环节重点支持投早、投小、投长期、投硬科技的私募股权基金和创投基金以及整合关键核心技术、战略性新兴产业的并购基金。

投资建议：当前券商板块 PB、PE 估值分别为 1.11x、14x，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，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、国泰君安；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

监管叫停理财化健康险产品，推动行业回归保障本源。5 月底，随着多款头部热销产品同步停售，自 4 月启动的“高现价+医疗金账户”类健康险专项整改正式全面收官。本轮集中清退的产品虽以特定疾病险、护理险等健康险名义报备，但实际更侧重储蓄增值和理财功能的产品，与健康险风险保障定位存在偏离。从产品特征来看，一是现金价值增长较快，部分产品投保四五年后现金价值即可超过已交保费，并叠加医疗账户、减保领取等功能，资金灵活度较高；二是演示收益水平偏高，在当前低利率环境下部分产品测算内部收益率超过 5%，突破现行人身险定价管控标准，与行业长期投资收益存在一定错配；三是保障功能相对弱化，保障杠杆较低（部分产品保障杠杆仅 1.2 倍左右），健康险核心风险保障属性被稀释。同时，部分产品销售费用和渠道激励水平较高，也在一定程度上推动销售偏离保障本源。本轮整改体现了监管部门持续强化“保险姓保”导向的政策要求，通过规范产品设计边界，引导行业回归疾病保障和医疗保障本源，防范潜在利差损及费差损风险。同时，有助于推动市场竞争从收益导向转向保障能力和健康服务能力建设，促进健康险行业健康、有序发展。

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，保险板块 Q2 盈利有望高增，待市场预期稳定、回归 2 季报逻辑，将迎来保险股估值修复。4 月以来沪深 300 上涨约 8.2%，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。首推 β 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 A/H，建议关注长期价值标的财险标的。

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

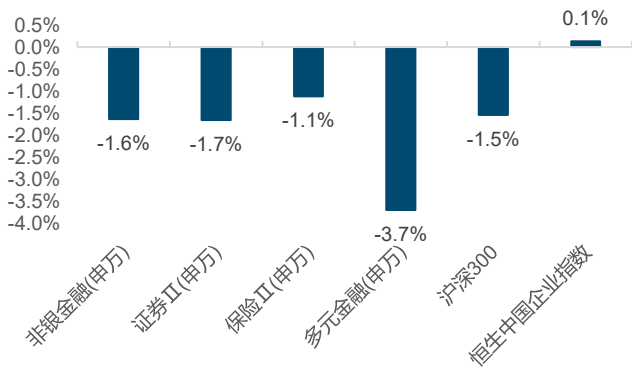
图表 1: 本周非银金融子行业表现	3
图表 2: 保险股周涨跌幅	3
图表 3: 券商股周涨跌幅	3
图表 4: 周度日均 A 股成交额 (亿元)	4
图表 5: 月度日均股基成交额 (亿元) 及增速	4
图表 6: 融资融券余额走势 (亿元)	4
图表 7: 各月权益公募新发份额 (亿份)	4
图表 8: 各月股权融资规模 (亿元) 及增速	4
图表 9: 各月债承规模 (亿元) 及增速	4
图表 10: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	5
图表 11: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	5
图表 12: 联交所市场平均每日成交额 (百万港元)	5
图表 13: 沪深港通日均成交额	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



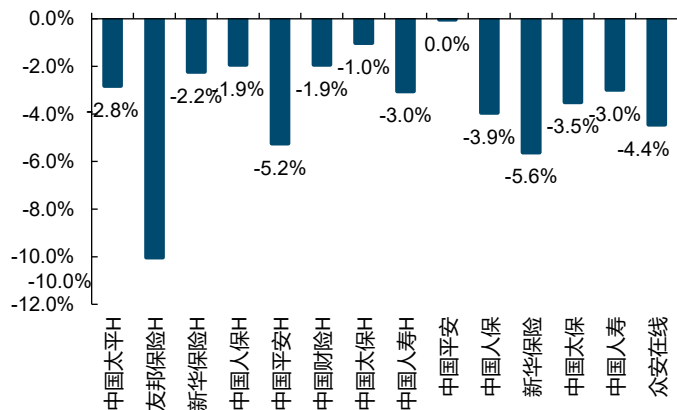
一、市场回顾

本周 A 股行情方面，沪深 300 指数-1.5%，非银金融（申万）-1.6%，跑输沪深 300 指数 0.1pct，其中证券、保险、多元金融分别-1.7%、-1.1%、-3.7%，超额收益分别为-0.1pct、+0.4pct、-2.2pct。

图表1：本周非银金融子行业表现



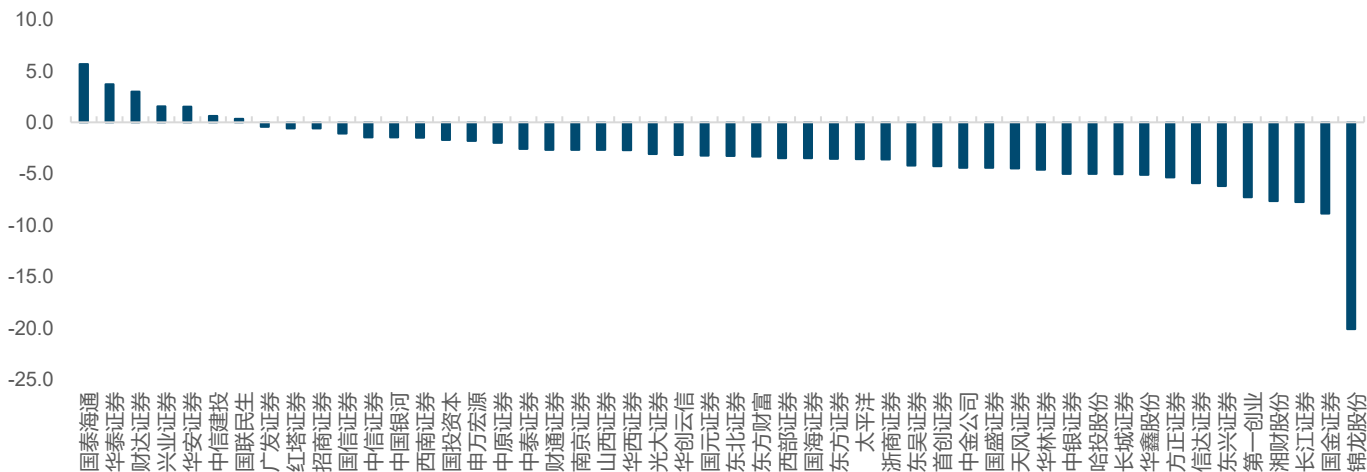
图表2：保险股周涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为6月1日至6月7日

来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为6月1日至6月7日

图表3：券商股周涨跌幅



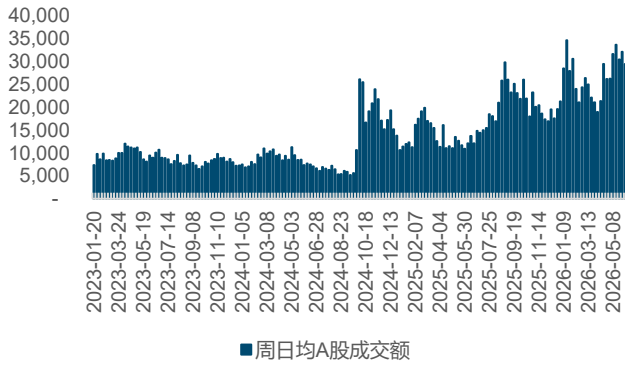
来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为6月1日至6月7日

二、数据追踪

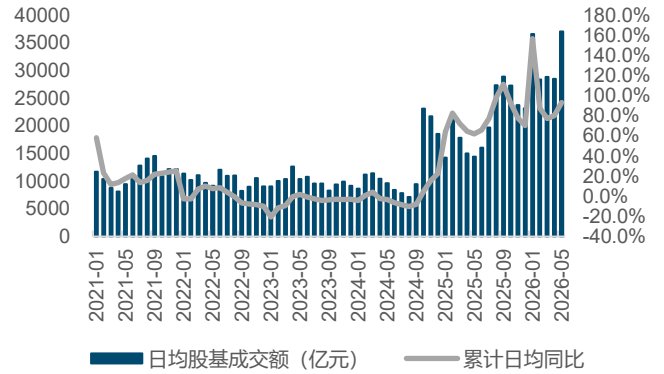
券商：1) **经纪业务：**①交投：本周 A 股日均成交额 29485 亿元，环比-8.3%。2026 年 1-5 月日均股基成交额 31856 亿元，同比+93%。②代销业务：2026 年 1-5 月新发权益类公募基金份额合计 3107 亿份，同比+64.9%。2) **投行业务：**①股权承销：2026 年 1-5 月 IPO/再融资募资规模分别 572/3041 亿元，同比分别+103%/+69%。②债券承销：2026 年 1-5 月债券承销规模 63623 亿元，同比+8%。3) **资管业务：**截至 26 年 5 月末，公募非货公募 21.9 万亿元，较上月末-1.0%，权益类公募 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)

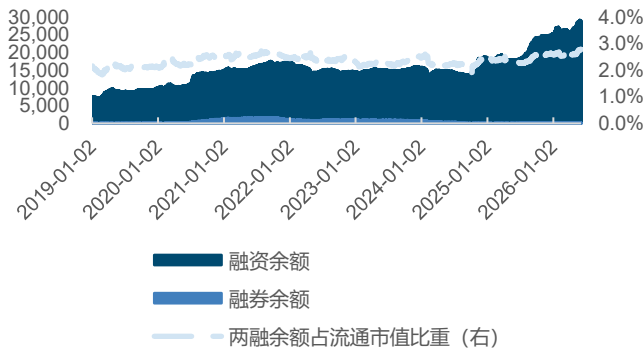


图表5: 月度日均股基成交额 (亿元) 及增速

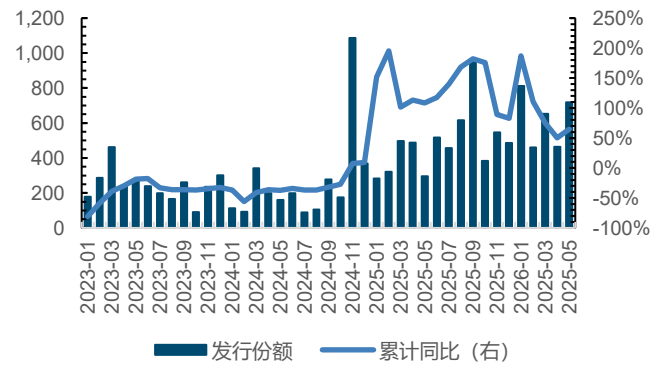


来源: i

图表6: 融资融券余额走势 (亿元)



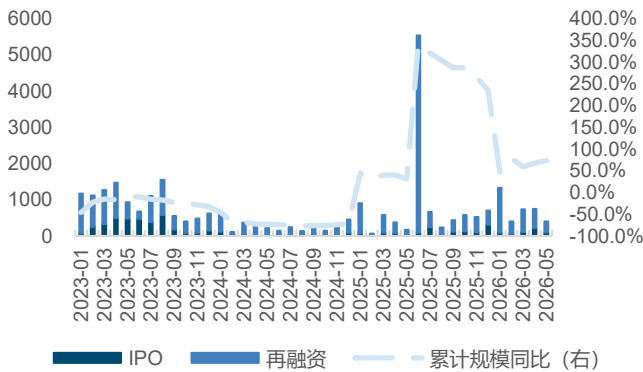
图表7: 各月权益公募新发份额 (亿份)



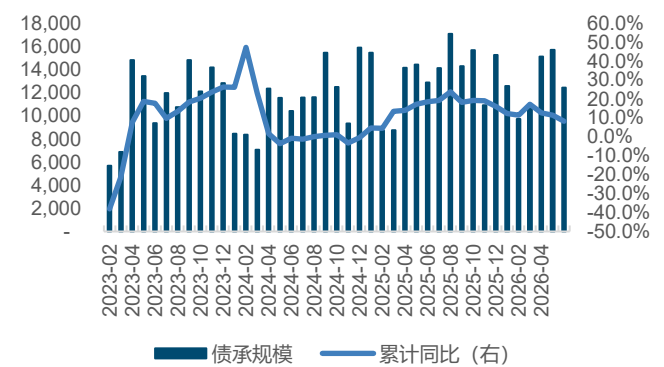
来源: wind, 国金证券研究所

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

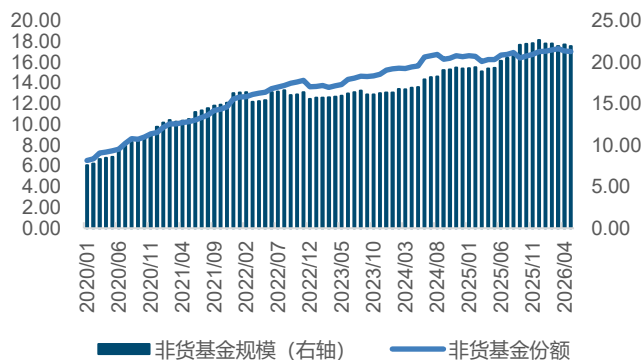


来源: wind, 国金证券研究所

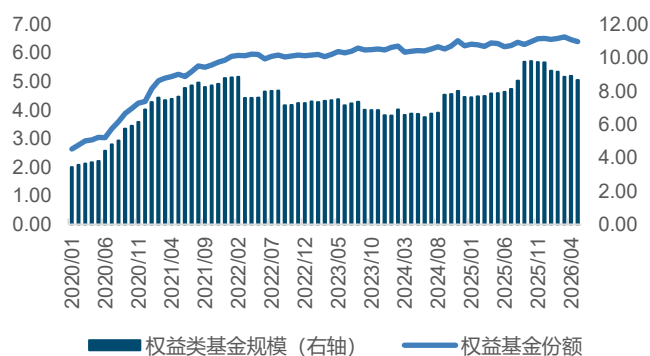
来源: wind, 国金证券研究所



图表10: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



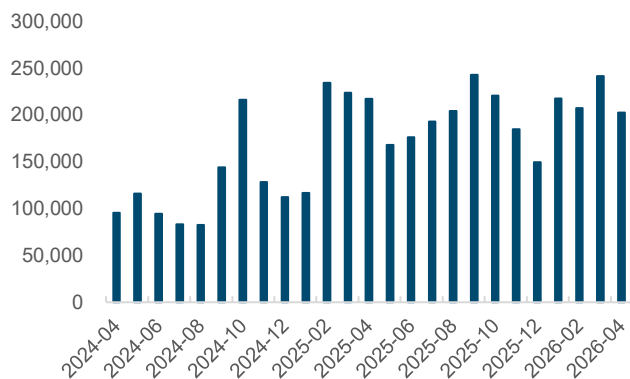
图表11: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



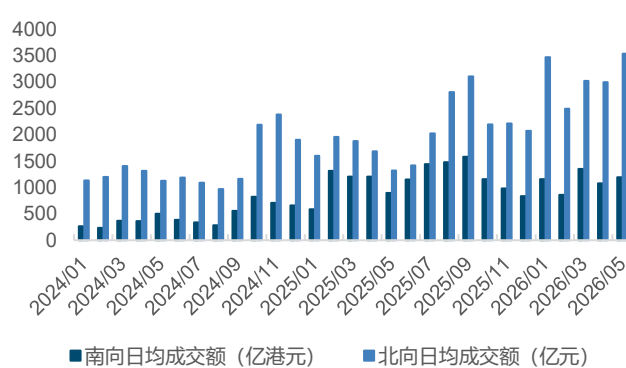
来源: wind, 国金证券研究所

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

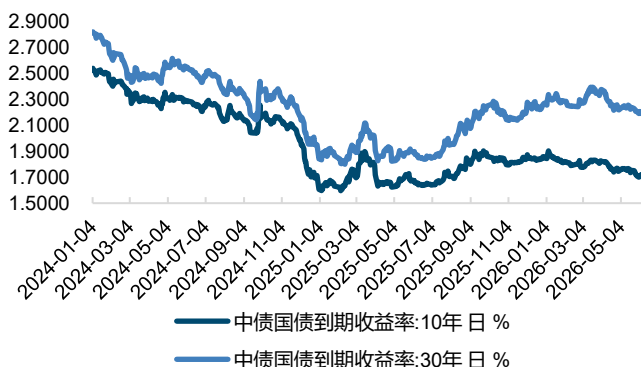


来源: wind, 国金证券研究所

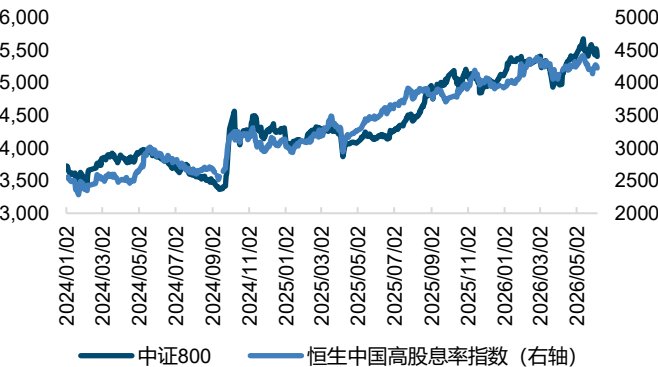
来源: wind, 国金证券研究所

保险: 本周 10 年期、30 年期国债到期收益率分别+1.17%、-0.10bps 至 1.72%、2.20%; 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-1.47%、+1.29%; 恒生中国高股息率指数本周、5 月分别+0.73%、-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 6 月 1 日至 6 月 7 日

来源: ifind, 国金证券研究所 注:时间周期为 6 月 1 日至 6 月 7 日

保险资金举牌/增持持续。5 月 28 日, 中国平安增持中国人寿 H 股 2316.3 万股, 平均每股作价 28.37 港元, 涉及资金 6.57 亿港元, 增持后持股比例升至 17.05%。5 月 29 日, 中长城人寿增持绿色动力环保 H 股 100.0 万股, 平均每股作价 5.87 港元, 涉及资金 587.45 万港元, 增持后持股比例升至 28.99%。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%	7.16	2.96%	公用事业
2024/1/11	阳光人寿	首程控股	0697.HK	5.87	6.99%	6.99%	8.73	2.62%	非银金融
2024/3/27	中国太保	光大环境	0257.HK	3.65	5.94%	5.94%	15.48	4.71%	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		商贸零售
2024/8/30	新华保险	国泰君安	2611.HK	4.23	30.41%	2.40%	50.97	3.39%	非银金融
2024/9/30	长城人寿	江南水务	601199.SH	0.96	10.23%	10.23%	5.26	2.36%	环保
2024/9/30	长城人寿	城发环境	000885.SZ	0.41	6.34%	6.34%	5.26	2.76%	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%	3.43	4.17%	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%	17.50	4.12%	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%	4.70	5.13%	公用事业
2024/11/12	新华保险	上海医药	601607.SH	1.49	5.35%	4.02%	24.26	2.28%	医药生物
2024/11/12	新华保险	国药股份	600511.SH	0.38	5.07%	5.07%	10.20	3.00%	医药生物
2024/11/15	利安人寿	深圳国际	0152.HK	1.21	5.00%	4.93%	6.40	9.80%	交通运输
2024/11/29	中国太保	中远海能	1138.HK	0.65	5.04%	1.19%	7.88	3.40%	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%	914.55	4.99%	银行
2025/2/12	平安资管	工商银行	1398.HK	165.11	19.02%	4.63%	981.14	4.91%	银行
2025/2/20	长城人寿	中国水务	0855.HK	0.82	5.02%	5.02%	3.35	5.96%	环保
2025/3/7	长城人寿	赣粤高速	600269.SH	1.66	7.09%	7.09%	7.17	3.93%	交通运输
2025/3/12	瑞众人寿	中信银行	0998.HK	7.44	5.00%	1.34%	48.30	5.17%	银行
2025/3/18	中国人寿	电投产融	000958.SZ	43.31	25.05%	25.05%	267.64	1.12%	非银金融
2025/3/27	长城人寿	无锡银行	600908.SH	1.57	7.17%	7.17%	8.54	4.05%	银行
2025/5/14	新华保险	上海医药	2607.HK	0.46	5.00%	1.24%	4.62	3.50%	医药生物
2025/5/30	新华资管	北京控股	0392.HK	0.75	6.00%	6.00%	19.47	5.47%	公用事业
2025/6/6	新华保险	杭州银行	600926.SH	3.63	5.09%	5.00%	57.47	4.10%	银行
2025/6/12	长城人寿	秦港股份	601326.SH	0.21	0.45%	0.38%	0.73	2.50%	交通运输
2025/7/1	中邮人寿	东航物流	601156.SH	0.79	5.00%	5.00%	13.15	4.09%	交通运输
2025/7/2	利安人寿	江南水务	601199.SH	0.47	5.03%	5.03%	2.58	2.36%	环保
2025/7/3	信泰人寿	龙源电力	0916.HK	3.41	10.27%	4.08%	18.98	3.89%	公用事业
2025/7/16	大家人寿	大唐环境	1272.HK	1.50	24.06%	5.06%	1.45	8.02%	环保
2025/7/18	瑞众人寿	龙源电力	0916.HK	5.64	17.00%	6.75%	31.41	3.89%	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%	1.10	5.36%	环保
2025/7/21	瑞众人寿	中国神华	1088.HK	2.04	6.03%	0.94%	81.62	5.31%	煤炭
2025/8/7	太保资管	东阳光药	6887.HK	0.08	6.70%	1.31%	2.31	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%	7.89	6.71%	银行
2025/9/5	平安资管	中国电信	0728.HK	7.03	5.06%	0.77%	30.50	5.67%	通信
2025/9/10	信泰人寿	华菱钢铁	000932.SZ	4.15	6.00%	6.05%	16.25	2.55%	钢铁
2025/9/19	阳光保险	中国儒意	0136.HK	11.82	7.20%	7.03%	14.60	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%	8.27	5.85%	公用事业
2025/9/30	弘康人寿	郑州银行	6196.HK	4.47	22.14%	4.92%	3.77	2.26%	银行



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	平安资管	邮储银行	1658.HK	33.82	17.03%	2.82%	148.31	5.60%	银行
2025/11/10	平安资管	中国中车	1766.HK	2.83	6.47%	0.99%	13.05	4.33%	机械设备
2025/11/20	泰康保险	复宏汉霖	2696.HK	0.09	5.26%	1.58%	4.51	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%	3.50	5.51%	机械设备
2025/12/8	和谐健康	金融街控股	000402.SZ	4.48	15.00%	15.00%	13.14	0.00%	房地产
2025/12/17	长城人寿	秦港股份	3369.HK	2.90	35.00%	5.20%	5.86	4.01%	交通运输
2025/12/17	中邮人寿	四川路桥	600039.SH	4.35	5.00%	5.00%	36.52	4.93%	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%	7.15	6.63%	公用事业
2025/12/24	长城人寿	大唐新能源	1798.HK	4.35	17.39%	5.98%	6.21	6.04%	公用事业
2026/1/9	太保资产	上海机场	600009.SH	1.24	5.00%	5.00%	29.41	1.69%	交通运输
2026/3/17	瑞众人寿	青岛啤酒	0168.HK	0.46	7.03%	3.38%	19.27	4.95%	食品饮料
2026/3/25	中国平安	中国太保	2601.HK	3.35	12.08%	3.49%	90.75	3.79%	非银金融
2026/3/25	平安资管	招商银行	3968.HK	11.49	25.03%	4.56%	481.79	4.55%	银行
2026/5/20	平安资管	农业银行	1288.HK	89.78	29.20%	2.57%	455.39	4.52%	银行
2026/5/28	中国平安	中国人寿	2628.HK	12.69	17.05%	4.49%	309.17	2.54%	非银金融
2026/5/29	长城人寿	绿色动力环保	1330.HK	1.17	28.99%	8.19%	6.26	5.36%	环保

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

【多家民营银行下架或暂停销售三年及五年期整存整取产品】

《21世纪经济报道》消息, 5月以来, 多家民营银行对中长期存款产品作出调整, 相继下架或暂停销售三年期及五年期整存整取产品。与此同时, 年内已有10家民营银行发布下调存款利率的公告, 其中中长期存款成为利率下调的重点对象。业内分析指出, 民营银行密集调整中长期存款产品及利率, 主要是为应对净息差持续收窄的压力, 降低综合负债成本。

【多家险资私募基金频繁调仓】

《财联社》消息, 近期五粮液披露的回购股份事项股东持股情况显示, 截至5月11日, “鸿鹄志远二期私募证券投资基金”以1976.85万股的持股数量新晋五粮液前十大流通股股东, 持股比例为0.51%。与此同时, 鸿鹄系列另外四只基金也在进行调仓: 减持陕西煤业, 新进贵州茅台、五粮液、工商银行、海尔智家、中国海油, 并建仓中国建筑和中国石油。此外, “太保致远1号”开启大规模建仓, 持仓个股从2只扩展至9只, 覆盖工程机械、煤炭、工业金属等七大行业。阳光和远、泰康稳行一期、太平卓远1号三只险资私募新军也已现身多家上市公司前十大流通股股东名单, 分别押注化工特钢、港股高速公路及中药龙头。

【香港保监局: 香港人寿保险的整个销售流程必须在香港境内进行】

《第一财经》消息, 香港保监局称, 该局和内地相关部委就包括违规跨境销售在内的监管议题进行了沟通。在现行法规下, 香港人寿保险的整个销售流程必须在香港境内进行, 持牌保险中介人不得在内地招揽保险业务。主事人有责任制定和实施有效的内部管控程序, 以确保中介人合法合规地进行受规管活动。香港保监局自2016年起已实施额外监管要求, 特别规定内地人士来港投保时须另行签署一份“重要资料声明”, 以确保保单的整个销售过程必须在香港境内进行, 且所有投保文件亦必须在香港境内签署。除此之外, 保险公司亦须收集相关佐证文件, 以证明该内地客户在投保时确实身处香港。

【420亿估值宇树科技IPO“闪电”过会, 国寿、39家险资参与】

宇树科技仅用时73天, 于6月1日通过科创板上市审核, 拟募资42.02亿, 创下科创板“预先审阅”机制落地以来的最快审核纪录, 将成为A股“具身智能第一股”。宇树科技的股东穿透后(注: 穿透到4级股东, 含险资私募), 包括超30家险资机构: 中国人寿、平安人寿、新华人寿、太保寿险、人保寿险、泰康人寿、友邦人寿、中美联泰大都会、中邮人寿、工银安盛、中英人寿、瑞众人寿、太保集团、太保私募基金、太保产险、中再产



险、人保财险、人保健康、中信保诚、大家人寿、招商信诺、利安人寿等。

【国务院：关于加强监管防范风险、促进私募投资基金高质量发展的指导意见】

《指导意见》从政治性、人民性的高度，对私募基金加强监管、防范风险、促进高质量发展工作进行了全面部署，聚焦私募基金行业提质增效，着力加强部际央地监管协同，构建风险化解长效机制。包括六个部分，除总体要求、保障措施两部分外，整体框架和核心举措包括：入口端，进一步落实相关文件，发挥企业登记前综合研判会商和私募基金登记备案双重把关作用；持续监管端，加大行政监管力度，强化穿透监管和线索发现能力，严厉打击违法犯罪活动，推动提升行业合规内生约束，强化托管机构和中介服务机构监督制约；出口端，推动不符合要求私募基金和企业主体“双出清”。在风险处置方面，通过加强各方情况通报、央地协同化解处置，形成“组合拳”。在规则体系建设方面，重点弥补信息披露、资金募集、强制托管等方面规则短板。另外，在加强政府投资基金和国有企业投资基金管理、防范私募基金被利用为违法违规工具、私募基金领域管合法也要管非法等方面进行了具体安排。同时，进一步提出了推动私募基金规范发展的若干举措。

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