



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

联系人：李想
lixiang6@gjzq.com.cn

港险征税影响有限，非银估值具备修复空间

证券板块

本周 A 股日均成交额 24301 亿元，环比+7.0%。截至 8/6，融资/融券余额分别为 26156/243 亿元，分别较前周+1.0%/+9.4%，分别较上年末+3.6%/+47.0%。交投活跃度仍显著高于去年同期，若三季度科技股不大跌，券商利润仍有望在 25Q3 高基数下实现增长。当前券商板块 PB（LF）、PE（TTM）估值仅 1.19x、15x，建议关注攻守兼备的券商板块及绩优个股。

8 月 3 日，证监会主席吴清在香港推出人民币国债期货上市仪式并发表致辞，提出五方面深化两地资本市场双向务实合作的举措。核心要点包括：1）继续支持双向融资，港股结构持续优化。2）互联互通产品进一步扩容。3）“五大协同”框架确立，合作路径清晰。监管层面持续释放互联互通的政策红利，将提高两地资本市场活跃度、丰富产品供给、提升中国资产的全球配置价值。香港交易所以及提供跨境融资、投资端服务的优质券商有望在长期受益。

投资建议：建议关注两条主线：（1）优质头部券商：国泰海通、广发证券；一级投资具备特色的券商：华安证券；以及经纪+利息+投资占比高，业务结构充分受益于市场环境的券商。（2）多元高股息标的：远东宏信、中信股份、中国船舶租赁、中银航空租赁、江苏金租；资负改善驱动业绩提升的渤海租赁。

保险板块

境外配置与多币种配置需求下，征税预计对 MCV 业务影响有限。财新 8 月 5 日报道称，北京、杭州等个别地区已经出现对中国香港保险收益征收 20%个人所得税的案例，目前征税并不具有普遍性，也尚无统一、明确的执行标准。目前税务机关对港险收益征税分为两类应税场景：一是保单存续期间派发的年度分红收益；二是预存保费产生的累积利息收益。而核查征税触发条件主要取决于两点：一是，属地税务局数据接收、分拣处理效率；二是投保人发生退保、减保、保单赎回行为，产生现金退出收益，且当地税务部门具备涉税数据比对能力，即会发起税款追缴。我们认为征税对 MCV 业务影响有限，一是当前港险产品预期 IRR 仍在 6%左右，考虑 20%所得税影响后，收益率较内地同类产品仍具竞争力；二是港险客户配置需求并非仅基于收益率，也关注境外资产配置、多元币种配置及财富传承等功能，本次征税并不专门针对保险行业，因此预计税收变化对整体需求影响有限。

银保资管下半年投资信心稳健，保险机构持续看好股债基金。近日，中国银保资管业协会公布了 2026 年第 2 期银保资管业资产配置展望调查结果：1）债券市场方面，多数机构下半年持中性态度，预计 10 年期国债收益率集中在 1.7%-1.8%区间，30 年期集中在 2.2%-2.3%区间。下半年人身险公司以拉久期、稳收益为主线，偏好超长期利率债和超长期特别国债，久期集中于 10-30 年；财产险公司以控风险、保流动为主线，偏好长期国债和高等级产业债，久期集中于 3-5 年。配置策略上，以维持现有存量和小幅增配为主。2）A 股市场方面，多数机构下半年持乐观态度，震荡上行行为行业预期共识，半数机构认为当前 A 股估值基本合理，为结构性配置提供了基础。下半年科技成长板块成为超配主力，以科技成长、AI 算力、芯片半导体为核心投资主线，高股息红利资产作为稳健配置底仓。配置策略上，多数机构计划小幅增配权益类资产。3）基金投资方面，保险机构偏好二级债基和股票型基金，其中保险资管对固收+基金关注度较高，保险公司更偏好混合偏股型基金。操作倾向上，保险机构以维持现有存量为主，但保险公司小幅增配意愿更强。

投资建议：保险板块 Q2 盈利高增，中长期资负两端基本面依然向好，估值处于低位，有望迎来估值反弹。关注两条主线：一是高股息标的，二是上半年业绩高增标的。

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.....	8
风险提示.....	8

图表目录

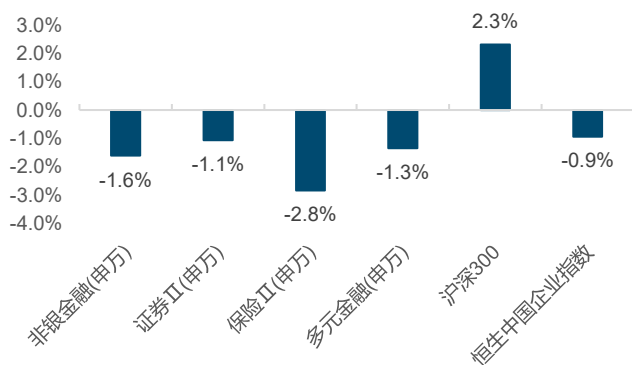
图表 1: 本周非银金融子行业表现	3
图表 2: 保险股周涨跌幅	3
图表 3: 券商股周涨跌幅	3
图表 4: 周度日均 A 股成交额 (亿元)	4
图表 5: 月度日均股基成交额 (亿元) 及增速	4
图表 6: 融资融券余额走势 (亿元)	4
图表 7: 各月权益公募新发份额 (亿份)	4
图表 8: 各月股权融资规模 (亿元) 及增速	4
图表 9: 各月债承规模 (亿元) 及增速	4
图表 10: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	5
图表 11: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	5
图表 12: 联交所市场平均每日成交额 (百万港元)	5
图表 13: 沪深港通日均成交额	5
图表 14: 2026H1 券商业绩预告/预增公告梳理.....	5
图表 15: 2026H1 券商业绩报告梳理.....	6
图表 16: 长端利率走势 (%)	6
图表 17: 资产端指数表现	6
图表 18: 2024 年来保险公司举牌/增持信息汇总.....	6



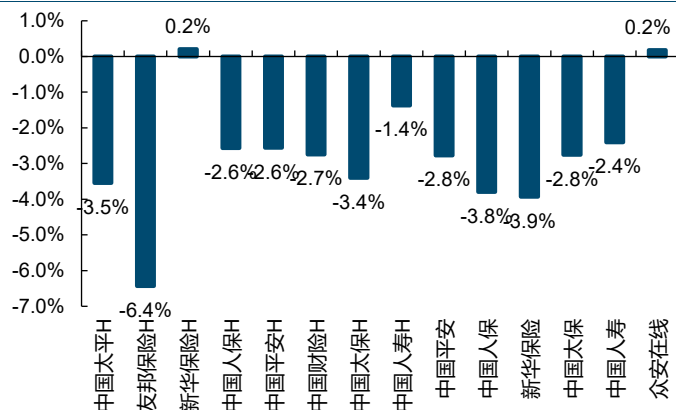
一、市场回顾

本周 A 股行情方面，沪深 300 指数+2.3%，非银金融（申万）-1.6%，跑输沪深 300 指数 3.9pct，其中证券、保险、多元金融分别-1.1%、-2.8%、-1.3%，超额收益分别为-3.4pct、-5.1pct、-3.7pct。

图表1：本周非银金融子行业表现



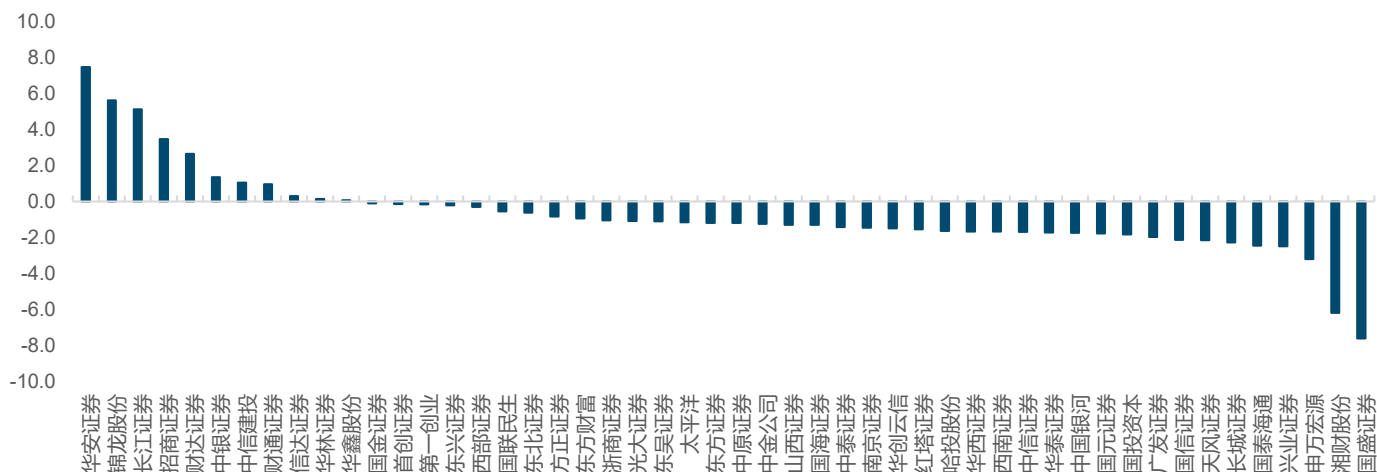
图表2：保险股周涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 8 月 3 日至 8 月 9 日

来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 8 月 3 日至 8 月 9 日

图表3：券商股周涨跌幅



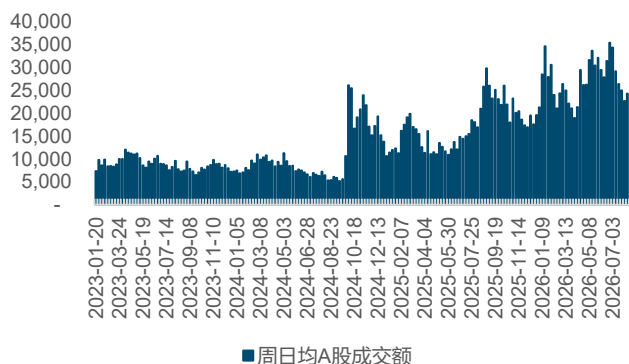
来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 8 月 3 日至 8 月 9 日

二、数据追踪

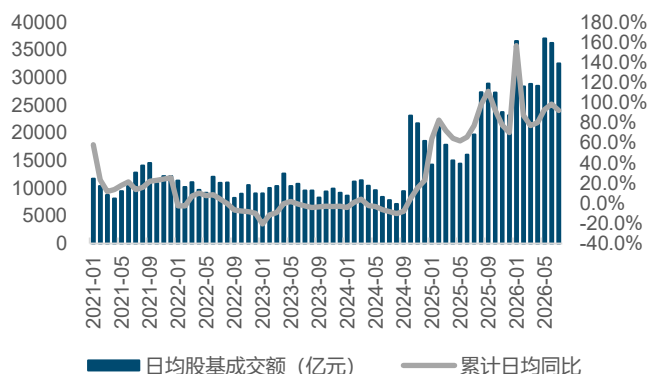
券商：1) 经纪业务：①交投：本周 A 股日均成交额 24301 亿元，环比+7.0%。2026 年 1-7 月日均股基成交额 32626 亿元，同比+92%。②代销业务：2026 年 1-7 月新发权益类公募基金份额合计 4143 亿份，同比+44.9%。**2) 投行业务：**①股权承销：2026 年 1-7 月 IPO/再融资募资规模分别 1673/4502 亿元，同比分别+172%/-41%。②债券承销：2026 年 1-7 月债券承销规模 99123 亿元，同比+10%。**3) 资管业务：**截至 26 年 7 月末，公募非货公募 23.2 万亿元，较上月末+5.5%，权益类公募 9.08 万亿元，较上月末+4.6%。截至 26 年 6 月末，私募基金 23.7 万亿元，环比+0.6%。



图表4：周度日均A股成交额（亿元）



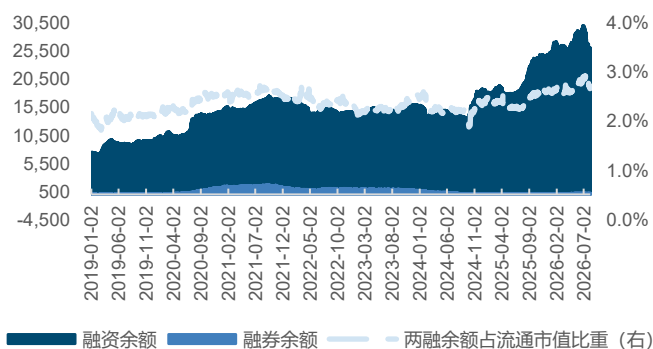
图表5：月度日均股基成交额（亿元）及增速



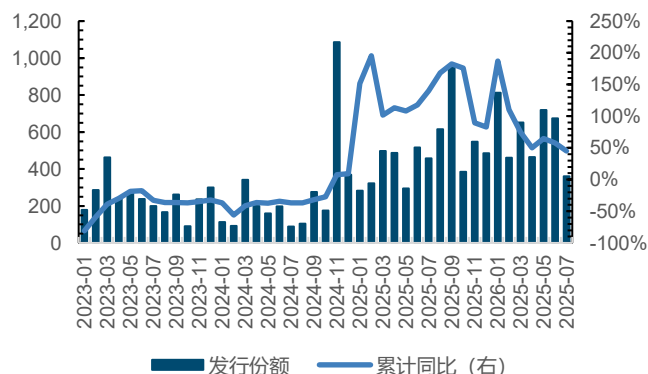
来源：iFinD，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

图表6：融资融券余额走势（亿元）



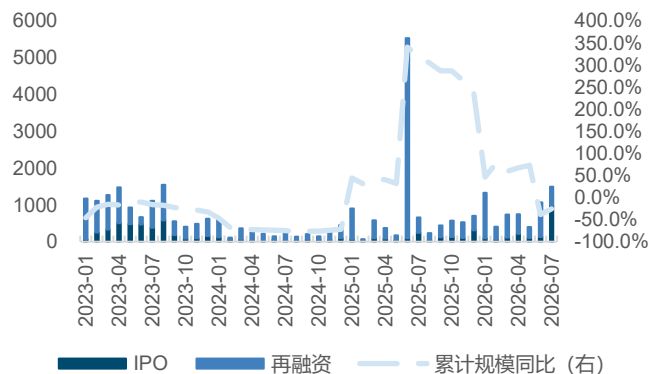
图表7：各月权益公募新发份额（亿份）



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

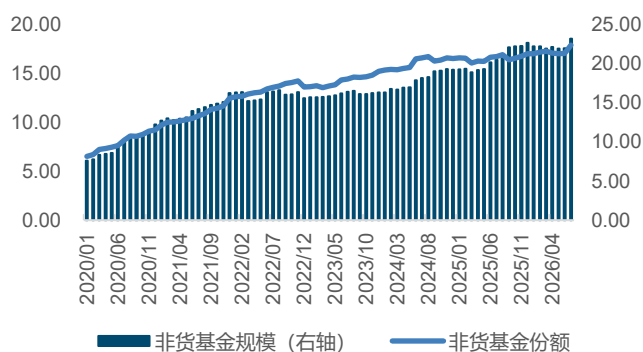


来源：wind，国金证券研究所

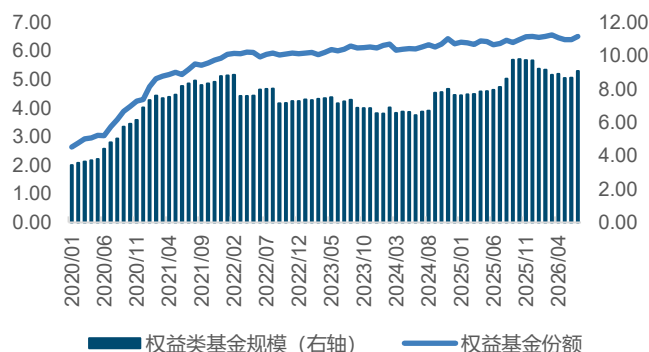
来源：wind，国金证券研究所



图表10: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



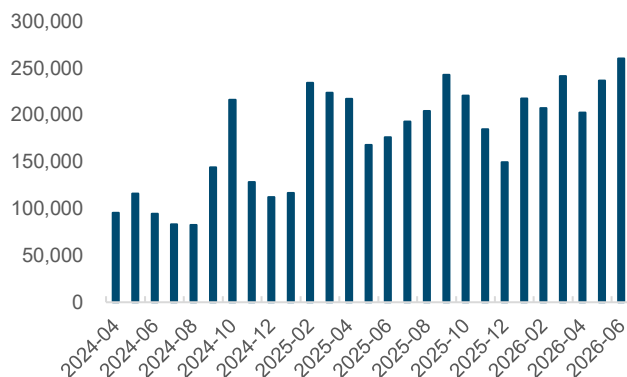
图表11: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



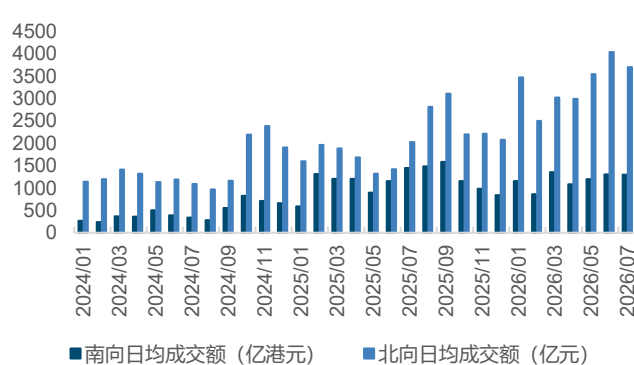
来源: wind, 国金证券研究所

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

图表14: 2026H1 券商业绩预告/预增公告梳理

公司	26H1 归母净利润 (百万元)	同比增速	26Q2 归母净利润 (百万元)	同比增速	环比增速
中信证券	23,343	70%	13,127	83%	28%
国泰海通	20,003~20,511	27%~30%	13,615~14,123	290%~304%	113%~121%
华泰证券	11,324~11,702	50%~55%	6,524~6,902	67%~77%	36%~44%
广发证券	11,000~12,000	70%~85%	6,293~7,293	69%~96%	34%~55%
招商证券	10,000~11,000	93%~112%	6,729~7,729	134%~169%	106%~136%
中金公司	7,708~8,227	78%~90%	4,131~4,650	81%~103%	15%~30%
中信建投	7,214~8,116	60%~80%	3,547~4,449	33%~67%	-3%~+21%
东方证券	4,518	30%	2,931	45%	85%
长江证券	3,126~3,300	80%~90%	1,640~1,814	117%~139%	10%~22%
华安证券	2,070~2,277	100%~120%	1,637~1,844	221%~261%	278%~325%
兴业证券	2,060~2,260	55%~70%	1,274~1,474	57%~81%	62%~88%
财通证券	1,840~1,950	70%~80%	1,223~1,333	54%~68%	98%~116%
中泰证券	1,752	146%	1,283	276%	174%
华西证券	850~1,050	66%~105%	456~656	116%~211%	16%~67%
东北证券	764	77%	354	55%	-14%
财达证券	712~809	90%~116%	458~556	79%~117%	81%~119%
湘财股份	450~630	218%~345%	426~606	361%~559%	1667%~2414%



公司	26H1 归母净利润 (百万元)	同比增速	26Q2 归母净利润 (百万元)	同比增速	环比增速
中原证券	380~430	46%~65%	211~261	34%~66%	25%~55%
天风证券	164~246	429%~684%	164~246	2164%~3297%	73160%~109841%
第一创业	688	42%	491	33%	149%

来源：iFind，各公司公告，国金证券研究所

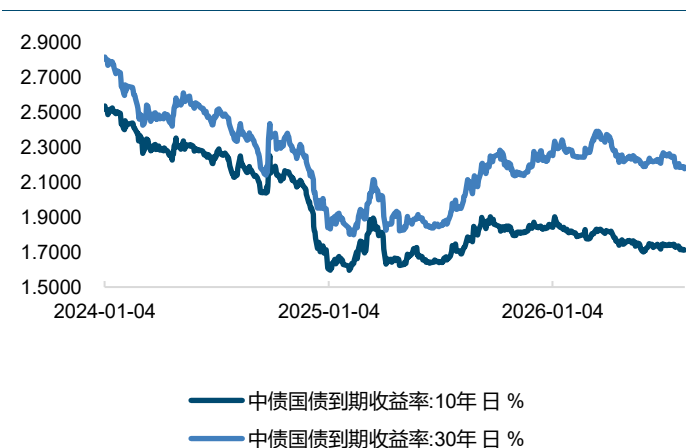
图表15：2026H1 券商业绩报告梳理

公司	26H1 归母净利润 (百万元)	同比增速	26Q2 归母净利润 (百万元)	同比增速	环比增速
东兴证券	1,025	25%	672	53%	90%
信达证券	1,097	7%	645	-21%	43%

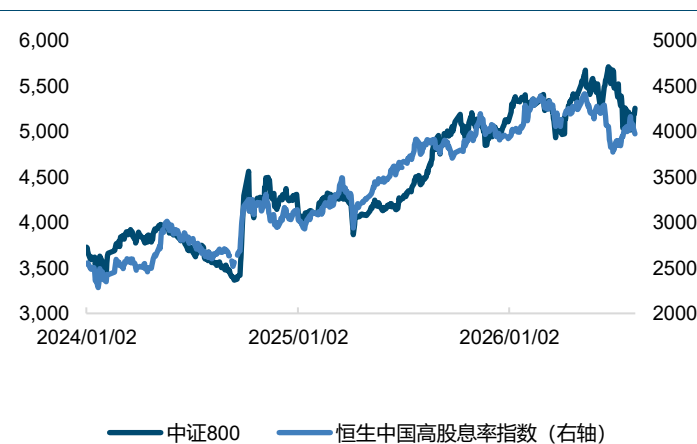
来源：iFind，各公司公告，国金证券研究所

保险：本周 10 年期、30 年期国债到期收益率分别-0.27、-0.95bps 至 1.71%、2.18%。与
 保险公司配置风格匹配的中证 800 指数本周+3.42%、恒生中国高股息率指数本周-3.18%。

图表16：长端利率走势(%)



图表17：资产端指数表现



来源：ifind，国金证券研究所 注:时间周期为 8 月 3 日至 8 月 9 日

来源：ifind，国金证券研究所 注:时间周期为 8 月 3 日至 8 月 9 日

保险资金举牌/增持持续。据不完全统计,2024 年至今保险资金举牌/增持共计 53 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 (2025)	行业
2024/1/2	紫金财险	华光环能	600475.SH	0.47	4.94%	4.94%	6.90	2.40%	公用事业
2024/1/11	阳光人寿	首程控股	0697.HK	5.87	6.99%	6.99%	9.30	7.32%	非银金融
2024/3/27	中国太保	光大环境	0257.HK	3.65	5.94%	5.94%	15.43	5.52%	环保
2024/6/30	长城人寿	中原高速	600020.SH	2.05	9.13%	9.13%	7.78	3.17%	交通运输
2024/8/7	瑞众人寿	中国中免	1880.HK	0.06	5.00%	0.28%	2.59	1.54%	商贸零售
2024/8/30	新华保险	国泰君安	2611.HK	4.23	30.41%	2.40%	52.84	3.91%	非银金融
2024/9/30	长城人寿	江南水务	601199.SH	0.96	10.23%	10.23%	5.27	2.18%	环保
2024/9/30	长城人寿	城发环境	000885.SZ	0.41	6.34%	6.34%	5.24	3.00%	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%	3.18	5.13%	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%	14.33	7.78%	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%	4.20	6.43%	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(2025)	行业
2024/11/12	新华保险	上海医药	601607.SH	1.49	5.35%	4.02%	24.91	2.81%	医药生物
2024/11/12	新华保险	国药股份	600511.SH	0.38	5.07%	5.07%	10.53	2.91%	医药生物
2024/11/15	利安人寿	深圳国际	0152.HK	1.21	5.00%	4.92%	5.92	8.11%	交通运输
2024/11/29	中国太保	中远海能	1138.HK	0.65	5.04%	1.19%	8.33	2.97%	交通运输
2024/12/5	新华保险	海通证券	6837.HK	2.06	6.05%	1.58%	11.52	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%	917.18	4.99%	银行
2025/2/12	平安资管	工商银行	1398.HK	165.11	19.02%	4.63%	1020.43	4.90%	银行
2025/2/20	长城人寿	中国水务	0855.HK	0.82	5.02%	5.02%	3.20	6.22%	环保
2025/3/7	长城人寿	赣粤高速	600269.SH	1.66	7.09%	7.09%	6.46	4.36%	交通运输
2025/3/12	瑞众人寿	中信银行	0998.HK	7.44	5.00%	1.34%	47.28	5.82%	银行
2025/3/18	中国人寿	电投产融	000958.SZ	43.31	25.05%	25.05%	236.89	2.01%	公用事业
2025/3/27	长城人寿	无锡银行	600908.SH	1.57	7.17%	7.17%	8.48	4.45%	银行
2025/5/14	新华保险	上海医药	2607.HK	0.46	5.00%	1.24%	4.72	4.52%	医药生物
2025/5/30	新华资管	北京控股	0392.HK	0.75	6.00%	6.00%	19.49	5.43%	公用事业
2025/6/6	新华保险	民生银行	600926.SH	3.63	5.09%	5.00%	58.01	4.13%	银行
2025/6/12	长城人寿	秦港股份	601326.SH	0.21	0.45%	0.38%	0.73	3.39%	交通运输
2025/7/1	中邮人寿	东航物流	601156.SH	0.79	5.00%	5.00%	13.78	3.90%	交通运输
2025/7/2	利安人寿	江南水务	601199.SH	0.47	5.03%	5.03%	2.59	2.18%	环保
2025/7/3	信泰人寿	龙源电力	0916.HK	3.41	10.27%	4.08%	16.20	3.30%	公用事业
2025/7/16	大家人寿	大唐环境	1272.HK	1.50	24.06%	5.06%	1.38	9.19%	环保
2025/7/18	瑞众人寿	龙源电力	0916.HK	5.64	17.00%	6.75%	26.81	3.30%	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%	0.98	6.59%	环保
2025/7/21	瑞众人寿	中国神华	1088.HK	2.04	6.03%	0.94%	75.71	5.26%	煤炭
2025/8/7	太保资管	东阳光药	6887.HK	0.08	6.70%	1.31%	2.32	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%	6.98	6.66%	银行
2025/9/5	平安资管	中国电信	0728.HK	7.03	5.06%	0.77%	27.37	6.74%	通信
2025/9/10	信泰人寿	华菱钢铁	000932.SZ	4.15	6.00%	6.05%	15.46	4.29%	钢铁
2025/9/19	阳光保险	中国儒意	0136.HK	11.82	7.20%	7.03%	14.73	0.00%	传媒
2025/9/30	弘康人寿	港华智慧能源	1083.HK	2.93	8.05%	7.74%	8.09	5.95%	公用事业
2025/9/30	弘康人寿	郑州银行	6196.HK	4.47	22.14%	4.92%	3.45	0.00%	银行
2025/9/30	平安资管	邮储银行	1658.HK	33.82	17.03%	2.82%	141.70	5.08%	银行
2025/11/10	平安资管	中国中车	1766.HK	2.83	6.47%	0.99%	12.31	5.14%	机械设备
2025/11/20	泰康保险	复宏汉霖	2696.HK	0.09	5.26%	1.58%	4.99	0.00%	医药生物
2025/12/8	和谐健康	金融街控股	000402.SZ	4.48	15.00%	15.00%	11.03	0.00%	房地产
2025/12/17	长城人寿	秦港股份	3369.HK	2.90	35.00%	5.20%	5.81	5.72%	交通运输
2025/12/17	中邮人寿	四川路桥	600039.SH	4.35	5.00%	5.00%	36.26	5.90%	建筑装饰
2025/12/24	长城人寿	新天绿色能源	0956.HK	2.37	11.04%	5.27%	6.32	7.47%	公用事业
2025/12/24	长城人寿	大唐新能源	1798.HK	4.35	17.39%	5.98%	4.29	5.96%	公用事业
2026/1/9	太保资产	上海机场	600009.SH	1.24	5.00%	5.00%	29.69	1.97%	交通运输
2026/3/25	中国平安	中国太保	2601.HK	3.35	12.08%	3.49%	85.70	4.48%	非银金融
2026/3/25	平安资管	招商银行	3968.HK	11.49	25.03%	4.56%	484.30	4.67%	银行
2026/5/20	平安资管	农业银行	1288.HK	89.78	29.20%	2.57%	455.39	4.80%	银行
2026/5/28	中国平安	中国人寿	2628.HK	12.69	17.05%	4.49%	316.37	3.37%	非银金融



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(2025)	行业
2026/5/29	长城人寿	绿色动力环保	1330.HK	1.17	28.99%	8.19%	5.58	6.59%	环保
2026/6/3	瑞众人寿	青岛啤酒	0168.HK	0.52	8.00%	3.84%	20.20	6.07%	食品饮料
2026/7/3	富德产险	亚康股份	301085.SZ	0.04	5.00%	5.00%	2.72	0.00%	计算机
2026/7/15	中邮人寿	中国通号	3969.HK	1.79	9.11%	1.69%	5.00	6.07%	机械设备

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

【中证协: 发布《证券公司债券投资顾问业务管理规则》】

8月7日, 中国证券业协会发布公告称, 为加强证券公司债券投资顾问业务自律管理, 规范债券投资顾问展业和服务方式, 防范债券投资顾问业务和相关业务之间的利益冲突和经营风险, 证券业协会研究制定了《证券公司债券投资顾问业务管理规则》。《管理规则》设置6个月过渡期, 将于2027年2月5日起正式施行。《管理规则》分总则、业务管理、风险合规管理、人员管理、自律管理、附则共6章44条。主要包括以下内容: 一是总则, 共6条, 主要为制定依据、适用范围、展业条件、基本原则、展业边界要求等。二是业务管理章节, 共19条, 主要为覆盖客户适当性管理、客户尽调、宣传推介、协议签署、服务提供、客户回访、投诉处理等债券投资顾问业务全流程的业务管理规则。三是风险合规管理章节, 共10条, 主要将债券投资顾问业务纳入全面风险管理, 并在利益冲突管理、负责人员隔离、系统管理、集中度管理、偏离度管理、内部检查、档案管理等方面提出具体要求。四是人员管理章节, 共4条, 主要立足债券投资顾问业务实际, 对人员资质、人员信息公示、人员考核管理、禁止性行为等方面提出要求。五是自律管理章节, 共3条, 主要明确自律管理职责、自律检查主体、对象、措施等。六是附则, 共2条, 主要明确解释主体和实施日期。

【东方证券: 关于发行股份及支付现金购买资产暨关联交易事项获得上海市国资委批复的公告】

东方证券拟通过发行A股股份及支付现金的方式购买上海证券有限责任公司100%股权。2026年7月27日, 公司召开第六届董事会第十七次会议, 审议通过了《关于〈东方证券股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书(草案)〉及其摘要的议案》等与本次交易相关的议案。近日, 就公司本次交易的相关事项, 上海市国有资产监督管理委员会出具了《市国资委关于百联集团等5家国有股东以所持上海证券100%股权与东方证券进行资产重组有关问题的批复》, 原则同意本次交易方案。

【东吴证券: 关于控股股东增持股份计划的公告】

本次增持主体为东吴证券控股股东苏州国际发展集团有限公司(简称“国发集团”)。截至2026年8月4日, 国发集团及其一致行动人持有1,407,612,621股公司股票, 占公司总股本的28.33%。公司于近日收到国发集团通知, 国发集团基于看好国内资本市场长期投资的价值, 对东吴证券未来稳定发展的坚定信心及长期价值的认可, 为促进东吴证券持续、稳定、健康的发展, 拟自2026年8月4日起6个月内通过上海证券交易所系统集中竞价或其他允许的合规交易方式增持公司股份, 增持金额不低于1亿元且不超过2亿元。

【华林证券: 关于受让海航期货94%股份的公告】

华林证券拟以自有资金, 通过协议受让海航资本集团有限公司及陕西扬航云企业管理有限公司所持有的海航期货合计94.00%股权, 对应股份470,000,000股, 交易总价款为人民币201,846,122.69元。本次交易完成后, 公司将取得海航期货控制权, 成为其控股股东。

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	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	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