



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

券商 26H1 业绩普增，保险资产负债管理+非车险治理新规落地

证券板块

本周 A 股日均成交额 22677 亿元，环比-3.6%，环比有所下降。截至 8/20，融资/融券余额分别为 26395/268 亿元，分别较前周-0.3%/+3.3%，分别较上年末+4.6%/+62.4%。2026 年日均两融余额 27505 亿元，同比+47%。当前券商板块 PB（LF）、PE（TTM）估值仅 115x，建议关注攻守兼备的券商板块及绩优个股。

本周披露 2026 年半年报的券商整体实现营收利润双增，行情驱动下业绩弹性显著。其中，中信证券以 497 亿元营收（同比+50%）、233 亿元归母净利润（同比+70%）领跑，二季度单季净利 131 亿元，环比增长 28%、同比增长 83%；国泰海通营收 472 亿元同比近乎翻倍（+98%），归母净利 203 亿元同比+29%，二季度净利 139 亿元环比大增 117%、同比提升 297%。东方财富、中信建投归母净利分别达 81 亿元（同比+45%）、76 亿元（同比+69%），盈利能力位居前列。中泰证券净利同比增速最高达 146%；光大、兴业、东兴、东北证券净利同比增速落在 20%-80% 区间。

投资建议：建议关注两条主线：（1）优质头部券商：广发证券、国泰海通、中信证券；一级投资具备特色的券商：华安证券。（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；资产负债改善驱动业绩提升的渤海租赁。

保险板块

强化收益成本匹配，高股息资产配置需求有望提升。8 月 21 日，金融监管总局发布《保险公司资产负债管理办法》，设立资产负债管理监管指标和监测指标，强化险企资产负债管理定量约束，自 2027 年 1 月 1 日起施行。其中，监管指标设定了最低监管标准，并允许设置 3 年过渡期，分别为：1）财险公司：①沉淀资金覆盖率=沉淀资金÷中长期资产，不低于 100%。②收入覆盖率=（过去三年保险服务收入+过去三年综合投资收益）÷过去三年综合成本，不低于 100%。③流动性覆盖率，不低于 100%。2）人身险公司：①利率风险对冲率=现金流流入利率敏感度÷现金流流出利率敏感度，最低监管标准为 50%至 150%之间；利率风险对冲率低于 50%的公司，现金流流入利率敏感度不低于 5%。②综合投资收益覆盖率=过去五年综合投资收益÷过去五年负债资金成本，不低于 100%。③净投资收益覆盖率=过去三年净投资收益÷过去三年负债保证成本，不低 100%。④流动性覆盖率，不低于 100%。我们认为，在当前低利率环境下净投资收益覆盖率是险企面临压力较大的核心指标，增配高股息资产成为必然选择。假设人身险公司股票中高股息占比提升 20pct，对应净增配规模超 7500 亿。

非车险综合治理全面深化，行业盈利及竞争格局有望改善。8 月 21 日，金融监管总局发布《非车险综合治理行动方案》。《方案》共六个部分，一是总体要求、二是强化产品源头管理、三是推动业务稳健经营、四是夯实系统数据支撑、五是规范中介业务行为、六是加强治理保障措施。我们认为，《方案》明确“十五五”期间非车险综合治理的整体框架和实施路径，监管由重点领域治理进一步走向全链条、系统性治理，有利于推动行业综合成本率改善，提升长期承保盈利能力。长期来看，随着行业竞争更加回归定价、风控及服务能力，头部险企在数据积累、风险定价、渠道及服务等方面优势更加突出，市场份额有望进一步提升。

投资建议：保险板块 Q2 盈利高增，中长期资产负债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

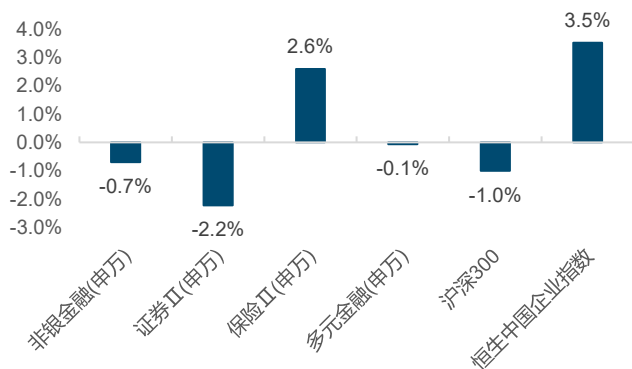
图表 1: 本周非银金融子行业表现	3
图表 2: 保险股周涨跌幅	3
图表 3: 券商股周涨跌幅	3
图表 4: 周度日均 A 股成交额 (亿元)	4
图表 5: 月度日均股基成交额 (亿元) 及增速	4
图表 6: 融资融券余额走势 (亿元)	4
图表 7: 各月权益公募新发份额 (亿份)	4
图表 8: 各月股权融资规模 (亿元) 及增速	4
图表 9: 各月债承规模 (亿元) 及增速	4
图表 10: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	5
图表 11: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	5
图表 12: 联交所市场平均每日成交额 (百万港元)	5
图表 13: 沪深港通日均成交额	5
图表 14: 2026H1 券商业绩预告/预增公告梳理.....	5
图表 15: 2026H1 券商业绩情况梳理.....	5
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



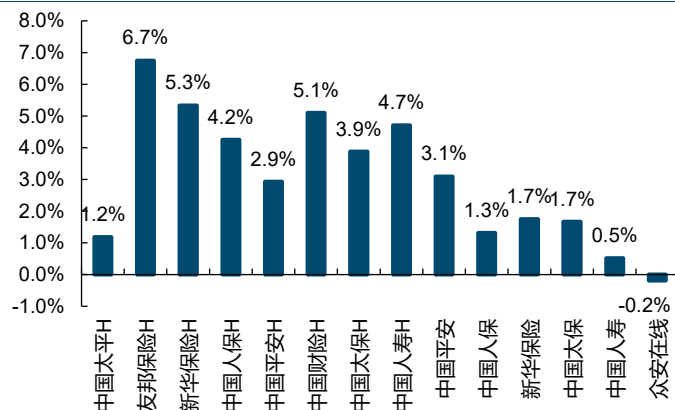
一、市场回顾

本周 A 股行情方面，沪深 300 指数-1.0%，非银金融（申万）-0.7%，跑赢沪深 300 指数 0.3pct，其中证券、保险、多元金融分别-2.2%、+2.6%、-0.1%，超额收益分别为-1.2pct、+3.6pct、+0.9pct。

图表1：本周非银金融子行业表现



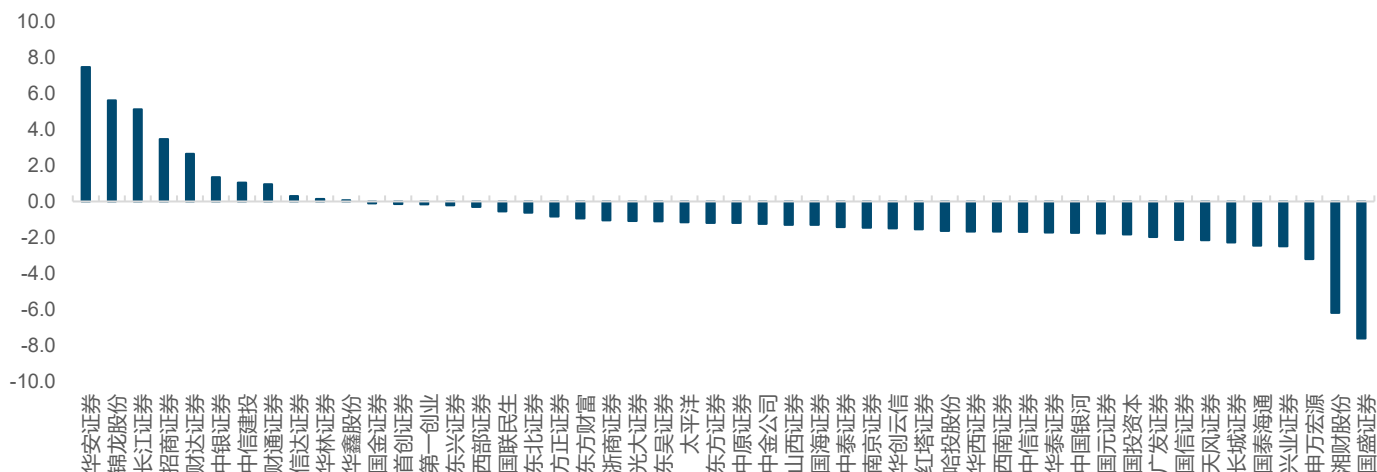
图表2：保险股周涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 8 月 17 日至 8 月 23 日

来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 8 月 17 日至 8 月 23 日

图表3：券商股周涨跌幅



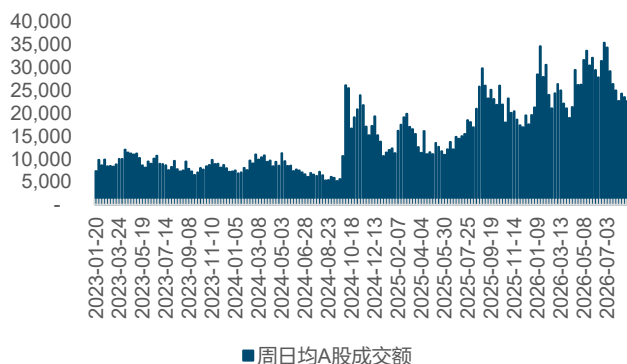
来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 8 月 17 日至 8 月 23 日

二、数据追踪

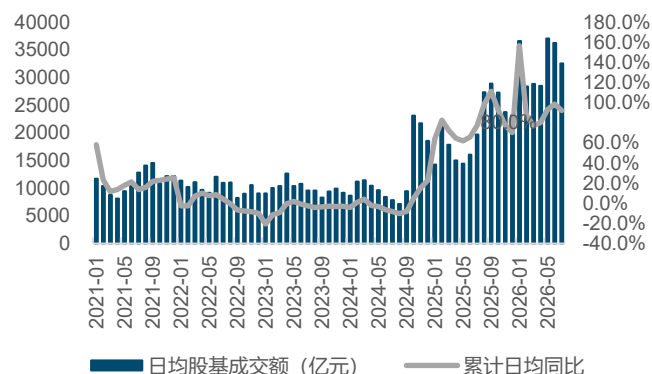
券商：1) 经纪业务：①交投：本周 A 股日均成交额 22677 亿元，环比-3.6%。2026 年 1-7 月日均股基成交额 32626 亿元，同比+92%。②代销业务：2026 年 1-7 月新发权益类公募基金份额合计 4143 亿份，同比+44.9%。**2) 投行业务：**①股权承销：2026 年 1-7 月 IPO/再融资募资规模分别 1673/4502 亿元，同比分别+172%/-41%。②债券承销：2026 年 1-7 月债券承销规模 99123 亿元，同比+10%。**3) 资管业务：**截至 26 年 7 月末，公募非货公募 23.2 万亿元，较上月末+5.5%，权益类公募 9.08 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）



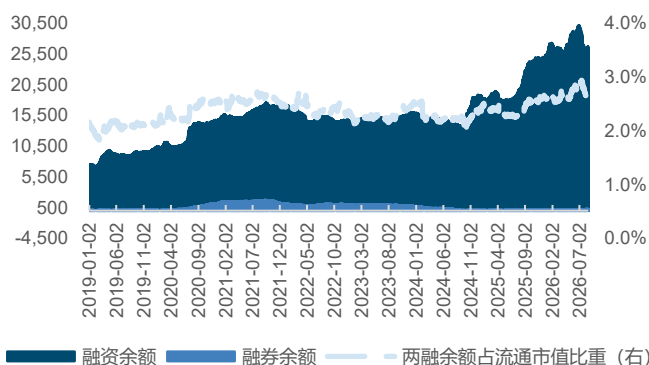
图表5：月度日均股基成交额（亿元）及增速



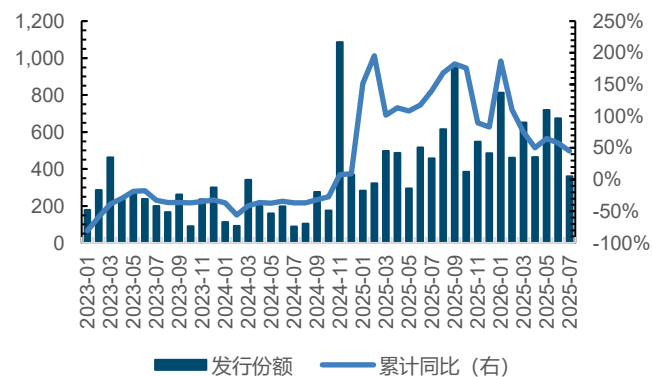
来源：iFinD，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

图表6：融资融券余额走势（亿元）



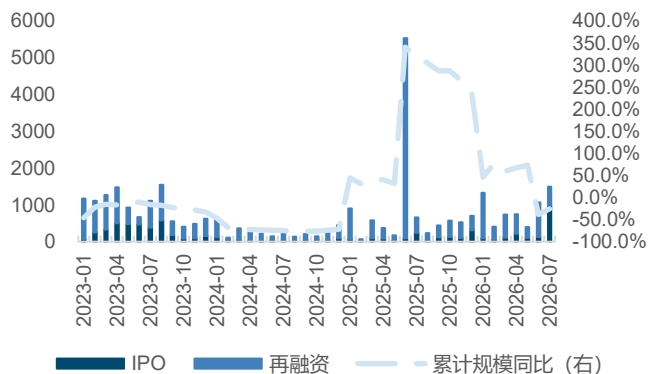
图表7：各月权益公募新发份额（亿份）



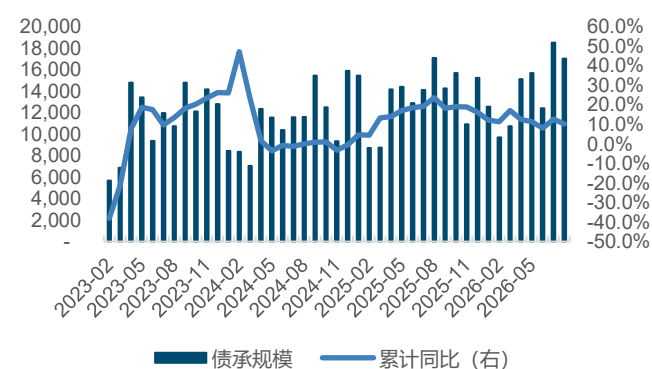
来源：wind，国金证券研究所

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

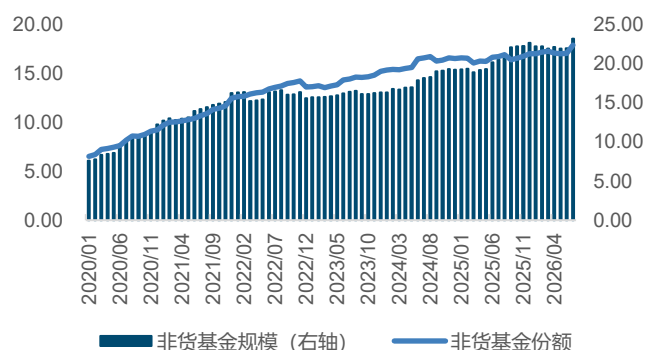


来源：wind，国金证券研究所

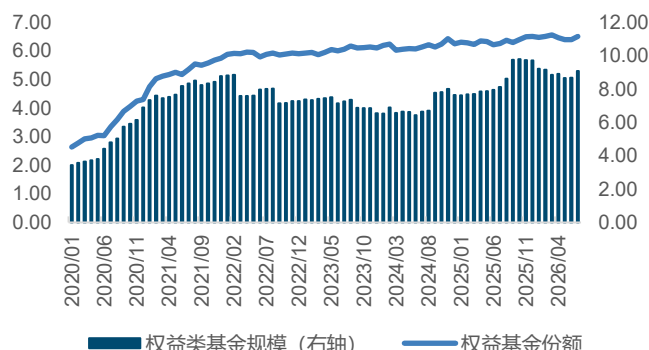
来源：wind，国金证券研究所



图表10: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



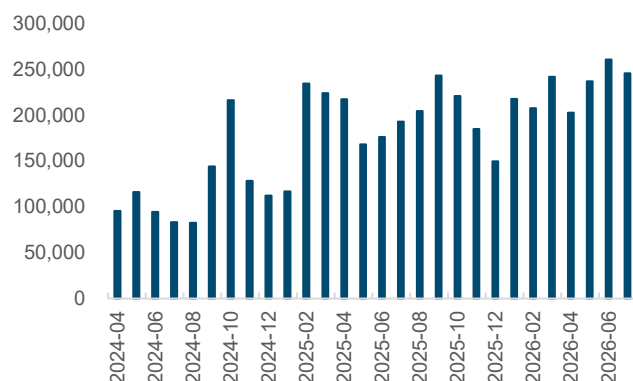
图表11: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



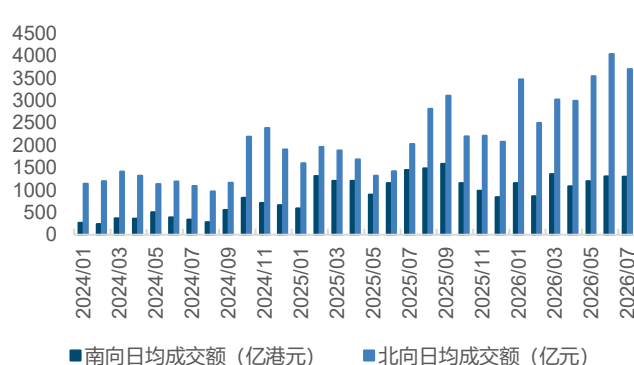
来源: wind, 国金证券研究所

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
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%
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%
财通证券	1,840~1,950	70%~80%	1,223~1,333	54%~68%	98%~116%
华西证券	850~1,050	66%~105%	456~656	116%~211%	16%~67%
湘财股份	450~630	218%~345%	426~606	361%~559%	1667%~2414%
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 券商业绩情况梳理

股票代码	公司名称	营业收入	归母净利润	加权平均 ROE
		26H1	26Q2	26H1
		同比	环比	同比 (pct)

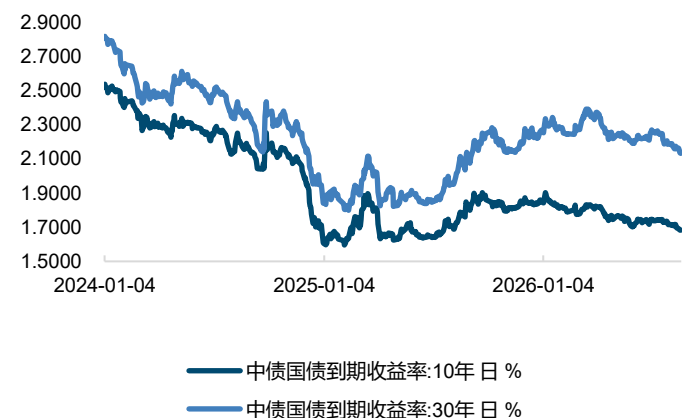


600030.SH	中信证券	497	50%	233	70%	131	28%	83%	7.81%	2.90
601211.SH	国泰海通	472	98%	203	29%	139	117%	297%	6.12%	-0.13
300059.SZ	东方财富	105	53%	81	45%	43	16%	52%	8.46%	1.77
601066.SH	中信建投	162	51%	76	69%	40	8%	49%	8.27%	3.17
601788.SH	光大证券	61	18%	22	32%	11	-9%	23%	3.28%	0.78
601377.SH	兴业证券	67	25%	21	60%	13	71%	65%	3.60%	1.29
600918.SH	中泰证券	75	46%	18	146%	13	174%	276%	3.73%	2.06
601059.SH	信达证券	24	20%	11	7%	6	43%	-21%	4.62%	-0.32
601198.SH	东兴证券	25	11%	10	25%	7	90%	53%	3.25%	0.41
600906.SH	财达证券	21	68%	8	105%	5	102%	100%	6.06%	2.97
000686.SZ	东北证券	26	29%	8	77%	4	-14%	55%	3.75%	1.51

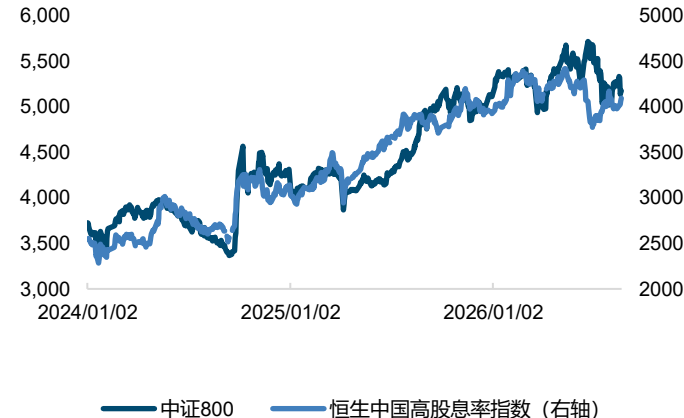
来源：iFind，国金证券研究所

保险：本周 10 年期、30 年期国债到期收益率分别-1.25、-3.24bps 至 1.68%、2.13%；8 月分别-3.02、-5.56bps。与保险公司配置风格匹配的中证 800 指数本周、8 月分别-1.20%、+1.76%；恒生中国高股息率指数本周、8 月分别+2.77%、-0.34%。

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 17 日至 8 月 23 日

来源：ifind，国金证券研究所 注：时间周期为 8 月 17 日至 8 月 23 日

保险资金增持持续。据不完全统计，2024 年至今保险资金举牌/增持共计 53 家公司，红利风格个股增持偏好明显，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%	7.07	2.34%	公用事业
2024/1/11	阳光人寿	首程控股	0697.HK	5.87	6.99%	6.99%	7.66	8.87%	非银金融
2024/3/27	中国太保	光大环境	0257.HK	3.65	5.94%	5.94%	15.94	5.34%	环保
2024/6/30	长城人寿	中原高速	600020.SH	2.05	9.13%	9.13%	7.68	3.21%	交通运输
2024/8/7	瑞众人寿	中国中免	1880.HK	0.06	5.00%	0.28%	2.45	1.62%	商贸零售
2024/8/30	新华保险	国泰君安	2611.HK	4.23	30.41%	2.41%	55.01	3.75%	非银金融
2024/9/30	长城人寿	江南水务	601199.SH	0.96	10.23%	10.23%	6.18	1.86%	环保
2024/9/30	长城人寿	城发环境	000885.SZ	0.41	6.34%	6.34%	5.01	3.14%	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%	3.28	4.96%	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%	13.27	8.40%	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
2024/11/1	中国太保	华电国际电力	1071. HK	1. 21	7. 02%	1. 04%	4. 09	6. 61%	公用事业
2024/11/12	新华保险	上海医药	601607. SH	1. 49	5. 35%	4. 02%	24. 15	2. 90%	医药生物
2024/11/12	新华保险	国药股份	600511. SH	0. 38	5. 07%	5. 07%	10. 10	3. 03%	医药生物
2024/11/15	利安人寿	深圳国际	0152. HK	1. 21	5. 00%	4. 92%	5. 32	9. 02%	交通运输
2024/11/29	中国太保	中远海能	1138. HK	0. 65	5. 04%	1. 19%	9. 47	2. 61%	交通运输
2024/12/5	新华保险	海通证券	6837. HK	2. 06	6. 05%	1. 58%	11. 51	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%	963. 61	4. 75%	银行
2025/2/12	平安资管	工商银行	1398. HK	165. 11	19. 02%	4. 63%	1067. 15	4. 68%	银行
2025/2/20	长城人寿	中国水务	0855. HK	0. 82	5. 02%	5. 02%	3. 28	6. 06%	环保
2025/3/7	长城人寿	赣粤高速	600269. SH	1. 66	7. 09%	7. 09%	6. 23	4. 52%	交通运输
2025/3/12	瑞众人寿	中信银行	0998. HK	7. 44	5. 00%	1. 34%	51. 50	5. 33%	银行
2025/3/18	中国人寿	电投产融	000958. SZ	43. 31	25. 05%	25. 05%	227. 36	2. 10%	公用事业
2025/3/27	长城人寿	无锡银行	600908. SH	1. 57	7. 17%	7. 17%	8. 46	4. 46%	银行
2025/5/14	新华保险	上海医药	2607. HK	0. 46	5. 00%	1. 24%	4. 64	4. 60%	医药生物
2025/5/30	新华资管	北京控股	0392. HK	0. 75	6. 00%	6. 00%	20. 29	5. 21%	公用事业
2025/6/6	新华保险	杭州银行	600926. SH	3. 63	5. 09%	5. 00%	60. 29	3. 97%	银行
2025/6/12	长城人寿	秦港股份	601326. SH	0. 21	0. 45%	0. 38%	0. 71	3. 45%	交通运输
2025/7/1	中邮人寿	东航物流	601156. SH	0. 79	5. 00%	5. 00%	14. 74	3. 65%	交通运输
2025/7/2	利安人寿	江南水务	601199. SH	0. 47	5. 03%	5. 03%	3. 04	1. 86%	环保
2025/7/3	信泰人寿	龙源电力	0916. HK	3. 41	10. 27%	4. 08%	16. 24	3. 28%	公用事业
2025/7/16	大家人寿	大唐环境	1272. HK	1. 50	24. 06%	5. 06%	1. 36	9. 28%	环保
2025/7/18	瑞众人寿	龙源电力	0916. HK	5. 64	17. 00%	6. 75%	26. 87	3. 28%	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. 95	6. 73%	环保
2025/7/21	瑞众人寿	中国神华	1088. HK	2. 04	6. 03%	0. 94%	79. 22	5. 02%	煤炭
2025/8/7	太保资管	东阳光药	6887. HK	0. 08	6. 70%	1. 31%	2. 51	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. 05	6. 59%	银行
2025/9/5	平安资管	中国电信	0728. HK	7. 03	5. 06%	0. 77%	29. 67	6. 21%	通信
2025/9/10	信泰人寿	华菱钢铁	000932. SZ	4. 15	6. 00%	6. 05%	14. 88	4. 46%	钢铁
2025/9/19	阳光保险	中国儒意	0136. HK	11. 82	7. 20%	7. 03%	14. 56	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. 27	5. 81%	公用事业
2025/9/30	弘康人寿	郑州银行	6196. HK	4. 47	22. 14%	4. 92%	3. 44	0. 00%	银行
2025/9/30	平安资管	邮储银行	1658. HK	33. 82	17. 03%	2. 82%	144. 32	4. 98%	银行
2025/11/10	平安资管	中国中车	1766. HK	2. 83	6. 47%	0. 99%	12. 82	4. 93%	机械设备
2025/11/20	泰康保险	复宏汉霖	2696. HK	0. 09	5. 26%	1. 58%	5. 11	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. 83	5. 70%	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. 69	7. 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%	4. 44	5. 76%	公用事业
2026/1/9	太保资产	上海机场	600009. SH	1. 24	5. 00%	5. 00%	28. 52	2. 05%	交通运输
2026/3/25	中国平安	中国太保	2601. HK	3. 35	12. 08%	3. 49%	85. 43	4. 49%	非银金融
2026/3/25	平安资管	招商银行	3968. HK	11. 49	25. 03%	4. 56%	491. 33	4. 60%	银行
2026/5/20	平安资管	农业银行	1288. HK	89. 78	29. 20%	2. 57%	487. 50	4. 48%	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 (2025)	行业
2026/5/28	中国平安	中国人寿	2628.HK	12.69	17.05%	4.49%	307.91	3.46%	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%	5.46	6.73%	环保
2026/6/3	瑞众人寿	青岛啤酒	0168.HK	0.52	8.00%	3.84%	19.47	6.29%	食品饮料
2026/7/3	富德产险	亚康股份	301085.SZ	0.04	5.00%	5.00%	2.53	0.00%	计算机
2026/7/15	中邮人寿	中国通号	3969.HK	1.79	9.11%	1.69%	4.98	6.09%	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

【保险资金参与沪深港通进一步拓宽】

8月18日, 金融监管总局宣布, 支持内地保险资金参与内地与香港金融市场互联互通, 支持内地保险机构通过沪深港通投资香港交易所买卖基金(ETF), 标志着内地与香港金融市场互联互通又进一步。

【中国平安: 上半年归母净利润 925.85 亿, 同比增长 36.1%】

8月20日, 中国平安发布 2026 年中期业绩报告。上半年, 实现营业收入 5751 亿, 同比增长 15.0%; 归母净利润 926 亿, 同比增长 36.1%。同时, 长期注重股东回报, 不断提高分红水平, 将派发中期现金分红 177 亿, 同比增长 3.2%。投资方面, 上半年投资组合规模 6.61 万亿, 较年初增长 1.9%; 近 10 年平均净投资收益率 4.8%, 近 10 年平均综合投资收益率 4.9%。

【友邦人寿: 上半年新业务价值增长 20%, 新增活跃代理人数增加 25%】

8月20日, 友邦保险公布 2026 年上半年业绩。上半年友邦人寿新业务价值增长 20%, 达到 9.37 亿美元, 保持了强劲的销售动力。年化新保费增加 30%, 新业务价值利润率维持强劲, 达 54.1%。

【证券类 App 月活跃人数连续 5 个月环比增长, 7 月份月活达 1.87 亿】

易观千帆最新数据显示, 7 月份, 证券类 App 月活跃人数达到 1.87 亿, 同比增长 12.11%, 环比增长 0.69%, 已连续 5 个月实现环比增长, 并创下年内新高。从券商 App 月活规模来看, 7 月份华泰证券 App “涨乐财富通” 月活为 1293.1 万, 环比增长 0.75%; 国泰海通的 “国泰海通君弘” 月活达 1132.18 万, 环比增长 0.76%; “平安证券” 月活为 923.51 万, “招商证券” “中信证券信 e 投” 月活分别为 784.93 万、780.19 万。

【财达证券: 关于设立另类投资子公司的公告】

公司拟投资 25,000 万元, 在北京设立全资子公司开展另类投资业务, 聚焦实体企业股权投资, 强化区域战略服务能力。新设公司名称暂定财达创新投资有限公司, 出资方式为公司自有资金出资, 持有 100% 股权。

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