

转股型资本债登场，理财净值化更进一步

银行业周报

重点聚焦：

央行等设计完善转股型资本债券相关制度，拓宽中小银行补充资本渠道，相较面临风险事件时直接减记，转股型资本债可通过转股并参与发行人剩余资产分配吸收损失。宁波通商银行成功发行首单转股型无固定期限资本债券，共5亿元，票面利率4.80%。债券受偿顺序在存款人、一般债权人和处于高于本期债券顺位的次级债务之后，发行人股东持有的所有类别股份之前。

行业和公司动态

1) 《中国银行业理财市场年度报告(2020年)》：2020年末理财存续规模25.86万亿元，同比增长6.9%，其中净值产品快速增长，存续规模17.4万亿元，同比增长59.07%；2) 2020年末房地产贷款余额49.58万亿元，同比增长11.7%，比上年增速低3.1个百分点，连续29个月回落；3) 辽宁省12家相关城商行将合并组建省级城商行；4) 截至本周共17家上市银行披露业绩快报，合计实现营收增速6.88%，净利润增速2.22%；5) 本周，工商银行副行长、首席风险官廖林任公司党委副书记，将任行长，上海银行200亿元可转债发行完毕等。

数据跟踪

本周A股银行指数上升0.38%，跑赢沪深300指数4.29个百分点，板块涨跌幅排名2/30，其中无锡银行(+9.24%)、长沙银行(+9.16%)、平安银行(+4.81%)涨幅居前。**公开市场操作**：本周央行公开市场进行3890亿元逆回购操作，全口径净回笼4705亿元。流动性收紧下市场利率大幅上行，28日上交所国债逆回购隔夜品种盘中最高触及9.99%，创逾两年新高。**SHIBOR**：上海银行间拆借利率走势上行，隔夜SHIBOR利率上行85BP至3.28%，达2015年以来新高，7天SHIBOR利率上行80BP至3.07%。

投资建议：

本周监管方面关注转股型资本债的发行，进一步打开中小银行资本补充渠道；年度理财数据显示，资管新规后理财业务逐步回归常态，净值型产品占比大幅提升，产品期限拉长，未来有望为银行贡献更多中收。行业层面，截至本周共17家上市银行披露业绩快报，12家利润增速转正或有提升。近期央行公开市场操作持续净回笼对银行间利率和市场预期造成较大扰动，但本周银行板块获得小幅相对收益，主要来自上市银行业绩快报持续的催化，后续越来越多的银行将实现2020年业绩的陆续转正，经济企稳回升下，行业业绩的陆续兑现将大幅提升板块的估值修复水平。在业绩快报的陆续催化下，板块的估值修复节奏也将有所提前，个股继续推荐招行、宁波、兴业、平安、成都、邮储等。

风险提示：

- 1) 经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2) 中小银行经营分化，个别银行的重大经营风险等。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：刘志平

邮箱：liuzp1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020001

分析师：李晴阳

邮箱：liqy2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070001

1. 本周重点聚焦：

央行及银保监会近日设计完善了转股型资本债券相关制度，鼓励支持符合条件的中小银行通过发行转股型资本债券补充资本，增强服务实体经济和抵御风险的能力。并已批复浙江稠州银行、宁波通商银行在银行间债券市场发行转股型资本债券。

简评：

1) 此次新型资本补充工具推出的背景，主要基于疫情冲击银行盈利和利润留存，导致内生性资本补充不足，而信贷投放提速加剧资本计提压力，以及我国TLAC新规的落地进一步加剧银行资本补充需求等。我们在2020年7月的《借鉴海外经验，拓展中小银行资本补充工具和能力》专题报告中曾指出，国际常规资本补充方式也是以内源资本补充为主，但依托发达的资本市场，有较多种类带有损失吸收机制的创新型资本工具，多附加“减记”和“转股”条款，可作为参照。

2) 当前我国商业银行外源性资本补充渠道主要包括：①**核心一级资本**：IPO、定增、配股、可转债转股；②**其他一级资本**：优先股、永续债；③**二级资本**：二级资本债。监管也多次鼓励银行资本工具创新，2019年创新推出永续债；2020年允许地方政府专项债支持中小银行资本补充，广东、山西等地也相继发行专项债注资当地中小银行，均计入其他一级资本。而江苏银行2020年12月获批并完成148亿元配股，也打破了上市银行配股的7年空窗期。此次转股型资本债券登场，进一步拓宽了中小银行资本补充渠道。

3) **转股型资本债 VS 减计型资本债 VS 可转债**：与此前商业银行发行的永续债等含减记条款的减记型资本债相比，“转股”条款更具吸引力，因为相较面临风险事件时直接减记，转股型资本债可通过转股并参与发行人剩余资产分配吸收损失。如此前包商银行二级资本债全额减记打破了金融债刚兑预期，对二级资本债发行造成影响，拉高了发行利率，转股条款相对增加一层权益。相较可转债，转股型资本债转股条件是基于发行人处于无法生存环境，且转股的选择权以及转股比例在发行人，而可转债主动权在债权人。

4) 具体看2021年1月宁波通商银行发行的首单转股型无固定期限资本债，共5亿元，票面利率4.80%，认购倍数2.1倍。根据发行资料，债券受偿顺序在存款人、一般债权人和处于高于本期债券顺位的次级债务之后，发行人股东持有的所有类别股份之前。但同时通商银行也设立了减计条款，“若债券的全部或部分本金因任何原因未完成转股，未被转股的部分将会被全部减记”。

（关于国际资本监管演变和资本工具的创新经验，详见我们2020年7月发布的专题报告《借鉴海外经验，拓展中小银行资本补充工具和能力》）

2. 行业和公司动态

【《中国银行业理财市场年度报告（2020年）》】1月29日，银行业理财登记托管中心发布《中国银行业理财市场年度报告（2020年）》。

关注数据及理财市场特征：

1) **理财回归常态化正增，净值化转型加速推进**：理财存续规模 25.86 万亿元，同比增长 6.9%，其中净值产品快速增长，截至 2020 年末，净值型理财产品存续规模 17.4 万亿元，同比增长 59.07%，占全部理财产品存续余额的 67.28%，同比上升 22.06%。银行在大力发展净值型产品的同时也加大了存量资产的处置，同业理财及嵌套投资规模持续缩减，同业理财存续余额 0.39 万亿元，同比下降 53.86%。

2) 从发行机构来看，截至 2020 年底，共有 331 家银行机构有存续的理财产品，存续余额 19.19 万亿元，占全市场比例为 74.21%。

3) 从募集方式来看，公募理财产品仍是银行理财主力，存续余额 24.75 万亿元，占理财产品存续余额的 95.71%。

4) 从投资性质来看，理财产品投资继续以固收类为主，占全部理财产品存续余额的 84.34%，**非标投资占比下降**。

5) 从产品期限来看，**长期限产品发行力度稳步提升**，期限 1 年以上封闭式产品累计募集资金同比增长 37.86%。

【房地产贷款增速连续 29 个月回落】1 月 29 日，央行发布 2020 年金融机构贷款投向统计报告。

1) 2020 年末房地产贷款余额 49.58 万亿元，同比增长 11.7%，比上年增速低 3.1 个百分点，连续 29 个月回落；全年增加 5.17 万亿元，占同期各项贷款增量的 26.1%，比上年全年水平低 7.9 个百分点。

2) 2020 年末，房地产开发贷款余额 11.91 万亿元，同比增长 6.1%，增速比上年末低 4 个百分点。其中，保障性住房开发贷款余额 4.65 万亿元，同比增长 1%，增速比上年末低 5.7 个百分点。个人住房贷款余额 34.44 万亿元，同比增长 14.6%，增速比上年末低 2.1 个百分点。

简评：

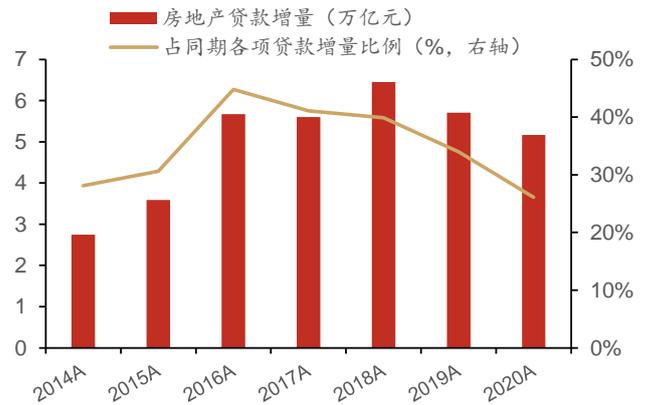
房地产贷款余额增速自 2016 年达到 27% 的高点后，持续震荡下行，至 2020 年 12 月末增速为 11.70%，已经连续 29 个月回落，增量占比也自 2016 年占同期各项贷款增量的 44.80%，持续回落至 2020 年的 26.10%。房地产领域贷款增速的回落体现了监管“房住不炒”定位，也是银行信贷投放结构性调整的反映。而近期房地产贷款集中度新规出台、两道红线的划定，也将进一步引导资金更多流向制造业、小微企业等重点领域。

图 1 房地产贷款余额增速持续回落



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 2 房地产贷款余额增量占比持续下降



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

【辽宁省 12 家相关城商行将合并组建省级城商行】1 月 27 日消息，近日辽宁省政府会议研究推进省内城市商业银行整体改革工作，通过申请新建组建一家省级城商行，合并 12 家相关城商行，并引进辽宁省金控集团等、全国大型优质企业以及中国存款保险基金管理公司作为战略投资者。

简评：

目前辽宁共 15 家城商行，其中盛京银行 (2066.HK)、锦州银行 (0416.HK) 已在港股上市，大连银行第一大股东为东方资管 (持股 50.29%)，合并的 12 家城商行或为鞍山银行、本溪银行、朝阳银行等。根据最新数据，若合并成功，新设银行或成辽宁规模最大的城商行，12 家城商行总资产规模将达到 1.2 万亿元，远高于盛京银行的 10583.89 亿元，同时年总收入将超过 200 亿元，与盛京银行 2019 年全年收入 210.07 亿元基本持平。通过组建省级城商行，同时引入辽宁省金控集团等外部股东，一方面有助于为中小银行注入资本，充实资本实力提升风险吸收能力，另一方面也有助于提升公司治理水平和竞争力，更好服务地方经济。

【上市银行披露 2020 年业绩快报】本周长沙银行、常熟银行、厦门银行、浦发银行、西安银行、青农商行、和紫金银行相继披露 2020 年业绩快报，整体业绩表现企稳回升。目前已有 17 家上市银行披露业绩快报，合计实现营收 1.2 万亿元 (+6.88%, YoY)，净利润 3654.97 亿元 (+2.22%, YoY)。

- **长沙银行：**2020 年实现营收 180.09 亿元，同比增长 5.83%；归母净利润 53.38 亿元，同比增长 5.08%；期末资产余额 7,042.47 亿元，同比增长 16.98%；年末不良率 1.21%，拨备覆盖率 292.15%。
- **常熟银行：**2020 年实现营收 65.82 亿元，同比增长 2.13%；归母净利润 18.03 亿元，同比增长 1.01%；期末资产余额 2086.44 亿元，同比增长 12.88%；年末不良率 0.96%，拨备覆盖率 485.06%。
- **厦门银行：**2020 年实现营收 55.26 亿元，同比增长 22.55%；归母净利润 18.23 亿元，同比增长 6.55%；期末资产余额 2851.80 亿元，同比增长 15.52%；年末不良率 0.98%，拨备覆盖率 367.99%。

- **浦发银行**：2020 年实现营收 1963.71 亿元，同比增长 2.98%；归母净利润 583.25 亿元，同比下降 0.99%；期末资产余额 79592.51 亿元，同比增长 13.61%；年末不良率 1.73%，拨备覆盖率 152.77%。
- **西安银行**：2020 年实现营收 71.38 亿元，同比增长 4.28%；归母净利润 27.56 亿元，同比增长 3.03%；期末资产余额 3,063.92 亿元，同比增长 10.10%；年末不良率 1.18%，拨备覆盖率 269.39%。
- **青农商行**：2020 年实现营收 95.72 亿元，同比增长 9.66%；归母净利润 29.60 亿元，同比增长 4.78%；期末资产余额 4,068.11 亿元，同比增长 19.07%；年末不良率 1.44%，拨备覆盖率 278.73%。
- **紫金银行**：2020 年实现营收 44.77 亿元，同比降低 4.24%；归母净利润 14.42 亿元，同比增长 1.76%；期末资产余额 2176.64 亿元，同比增长 8.12%；年末不良率 1.68%，拨备覆盖率 220.15%。

表 1 上市银行 2020 业绩快报汇总

	营收 (YoY)			归母净利润 (YoY)			不良率		拨备覆盖率		资产增速 (较上年)	
	2019A	2020Q1-3	2020A	2019A	2020Q1-3	2020A	2020Q1-3	2020A	2020Q1-3	2020A	2020Q1-3	2020A
招商银行	8.51%	6.60%	7.71%	15.28%	-0.82%	4.82%	1.13%	1.07%	424.76%	437.68%	9.97%	12.69%
中信银行	13.79%	4.77%	3.81%	7.87%	-9.41%	2.01%	1.98%	1.64%	170.08%	171.68%	8.49%	11.27%
浦发银行	11.60%	1.60%	2.98%	5.36%	-7.46%	-0.99%	1.85%	1.73%	149.38%	152.77%	9.54%	13.61%
兴业银行	14.54%	11.11%	12.04%	8.66%	-5.53%	1.15%	1.47%	1.25%	211.69%	218.83%	6.63%	10.49%
光大银行	20.47%	6.59%	7.32%	10.98%	-5.71%	1.26%	1.53%	1.38%	182.06%	182.71%	11.71%	13.41%
上海银行	13.47%	-0.91%	1.90%	12.55%	-7.99%	2.89%	1.22%	1.22%	328.07%	321.38%	9.25%	10.06%
江苏银行	27.68%	12.96%	15.68%	11.89%	0.64%	3.06%	1.33%	1.32%	250.07%	255.74%	9.71%	13.21%
长沙银行	22.07%	5.72%	5.83%	13.43%	2.42%	5.08%	1.23%	1.21%	284.73%	292.15%	13.66%	16.98%
厦门银行	7.73%	19.56%	22.55%	21.41%	7.68%	6.55%	-	0.98%	-	367.99%	9.87%	15.52%
西安银行	14.55%	0.58%	4.28%	13.27%	-1.00%	3.03%	1.18%	1.18%	271.42%	269.39%	9.01%	10.10%
常熟银行	10.67%	4.17%	2.13%	20.14%	1.76%	1.01%	0.95%	0.96%	490.02%	485.06%	9.90%	12.88%
无锡银行	10.89%	11.94%	10.06%	14.07%	4.38%	4.96%	1.17%	1.10%	307.27%	355.88%	9.81%	11.20%
苏农银行	11.79%	7.40%	4.85%	13.84%	6.72%	4.71%	1.22%	1.28%	275.75%	301.80%	6.16%	10.18%
张家港行	28.48%	10.46%	8.43%	14.25%	4.82%	4.93%	1.16%	1.17%	311.92%	310.51%	10.94%	16.86%
紫金银行	10.54%	-2.23%	-4.24%	13.03%	1.83%	1.76%	1.68%	1.68%	242.09%	220.15%	8.05%	8.12%
江阴银行	6.86%	-3.28%	-2.38%	18.12%	1.83%	4.34%	1.80%	1.79%	230.55%	223.85%	6.96%	13.00%
青农商行	16.98%	7.39%	9.66%	16.78%	4.91%	4.78%	1.46%	1.44%	298.23%	278.73%	14.79%	19.07%
股份行	12.82%	6.08%	6.78%	10.08%	-5.11%	2.01%	-	-	-	-	9.10%	12.22%
城商行	19.31%	5.79%	8.36%	12.79%	-2.99%	3.35%	-	-	-	-	9.93%	12.28%
农商行	13.73%	5.15%	4.54%	16.09%	3.81%	3.69%	-	-	-	-	10.35%	13.71%
汇总	13.52%	6.02%	6.88%	10.57%	-4.61%	2.22%	-	-	-	-	9.26%	12.28%

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所

【上市银行一周动态】

本周，成都银行与泸州老窖、交子金控共同投资设立成银金融租赁有限责任公司，成都银行出资 14 亿元（占总股本 70%）；工商银行副行长、首席风险官廖林任公司党委副书记，将任行长；苏农银行董事长徐晓军计划以自有资金增持不少于 200 万元 A 股股份，目前已累计增持 42.28 万股，金额 200.54 万元，占总股本的 0.0234%；上海银行 200 亿元可转债发行完毕；邮储银行拟发行 1500 亿元、不少于 5 年期的减记型合格二级资本工具等。

表 2 上市银行一周重点动态

银行	类别	事件
成都银行	1) 限售股解禁 2) 子公司	1) 17亿限售股于2021年1月31日锁定期届满，并于2月1日上市流通 2) 公司与泸州老窖、交子金控共同投资设立成银金融租赁有限责任公司，分别出资14亿元、3亿元和3亿元，占总股本70%、15%和15%
苏农银行	1) 高管变动 2) 增持股份	1) 同意聘任陆颖栋女士为公司董事会秘书 2) 董事长徐晓军计划以自有资金增持不少于200万元A股股份，目前已累计增持42.28万股，金额200.54万元，占总股本的0.0234%
上海银行	资本补充	200亿元可转债发行完毕，原股东配售、网上、网下分别认购约71.63、69.4、53.21亿元，主承销商包销5.76亿元
工商银行	高管变动	任命副行长、首席风险官廖林任公司党委副书记，将任行长
重庆银行	IPO	A股IPO公开发行总量约3.47亿股，约占发行后总股本的10%，其中网下、网上初始发行数量分别占比70%和30%，发行价10.83元/股
交通银行	高管变动	银保监会核准汪林平、常保升任公司非执行董事的任职资格，何兆斌不再担任非执行董事等职务
建设银行	债券发行	发行完毕200亿元小微企业贷款专项金融债券，为3年期固定利率债，票面利率3.30%
农业银行	1) 派息 2) 高管变动	1) 将于3月11日向优先股二期股东派息，票面股息率4.84%，4亿股合计派息19.36亿元 2) 股东大会选举谷澍为执行董事
紫金银行	限售股解禁	首发限售股519万股将于2月3日上市流通，占比0.14%
张家港行	未减持	江苏沙钢集团原计划减持公司股份不超过2950万股，占总股本1.63%。截至公告日，减持计划已届满，沙钢集团未实施减持，沙钢集团持有公司1.48亿股，占总股本8.18%
邮储商行	资本补充	董事会决议通过发行不超过1500亿元、不少于5年期的减记型合格二级资本工具
渝农商行	1) 注册资本 2) 稳定股价	1) 完成注册资本由100亿元变更为113.57亿元 2) 股价连续20个交易日低于7.50元，已触发稳定股价措施启动条件
中国银行	子公司增资	拟向全资子公司中银资产增资不超过120亿元，目前中银资产注册资本100亿元
浙商银行	稳定股价	股价连续20个交易日低于4.99元，达到触发稳定股价措施启动条件，将在2月19日前召开董事会，制定稳定股价措施
中信银行	资本补充	非公开发行优先股方案到期自动失效
厦门银行	解除质押	北京盛达兴业房地产解除质押1.05亿股，占其所持公司股份41.51%，占公司总股本3.98%

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所

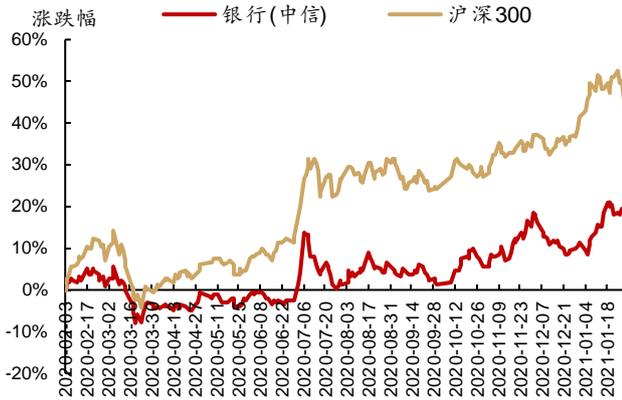
3. 数据跟踪

本周 A 股银行指数上升 0.38%，跑赢沪深 300 指数 4.29 个百分点，板块涨跌幅排名 2/30，其中无锡银行（+9.24%）、长沙银行（+9.16%）、平安银行（+4.81%）涨幅居前，厦门银行（-11.30%）、常熟银行（-5.71%）、紫金银行（-4.20%）收跌。

公开市场操作：本周央行公开市场进行 3890 亿元逆回购操作，本周有 6190 亿元逆回购到期，有 2405 亿元 TMLF 到期，全口径净回笼 4705 亿元。流动性收紧下，本周市场利率大幅上行，28 日上交所国债逆回购品种 GC001 和 GC007 利率分别报收 7.145%、5.5%，其中隔夜品种盘中最高触及 9.99%，创逾两年新高。

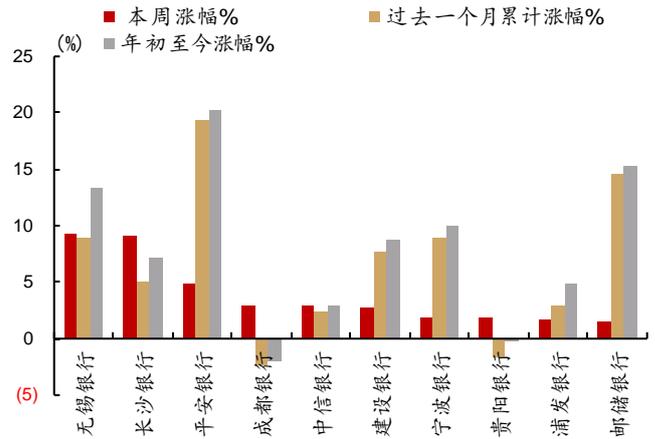
SHIBOR：上海银行间拆借利率走势上行，隔夜 SHIBOR 利率上行 85BP 至 3.28%，达 2015 年以来新高，7 天 SHIBOR 利率上行 80BP 至 3.07%。

图3 本周A股银行指数涨幅跑赢沪深300



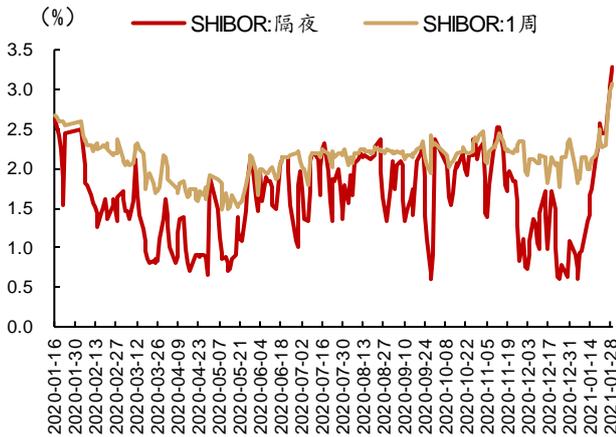
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图4 本周涨幅排名前十个股



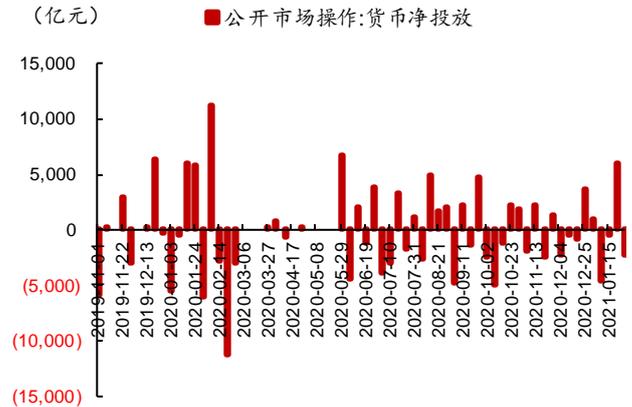
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图5 隔夜/7天 SHIBOR 利率走势上行



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图6 央行公开市场操作净回笼



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

4. 投资建议

本周监管方面关注转股型资本债的发行，进一步打开中小银行资本补充渠道；年度理财数据显示，资管新规后理财业务逐步回归常态，净值型产品占比大幅提升，产品期限拉长，未来有望为银行贡献更多中收。行业层面，截至本周共17家上市银行披露业绩快报，12家利润增速转正或有提升。近期央行公开市场操作持续净回笼对银行间利率和市场预期造成较大扰动，但本周银行板块获得小幅相对收益，主要来自上市银行业绩快报持续的催化，后续越来越多的银行将实现2020年业绩的陆续转正，经济企稳回升下，行业业绩的陆续兑现将大幅提升板块的估值修复水平。在业绩快报的陆续催化下，板块的估值修复节奏也将有所提前，个股继续推荐招行、宁波、兴业、平安，成都、邮储等。

5. 风险提示

- 1) 经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2) 中小银行经营分化，个别银行的重大经营风险等。

分析师与研究助理简介

刘志平：华西证券银行首席分析师，上海财经大学管理学硕士学位，研究领域主要覆盖银行、金融行业。从业经验十多年，行业研究深入，曾任职于平安证券研究所、国金证券研究所、浙商证券研究所。

李晴阳：华西证券银行分析师，华东师范大学金融硕士，两年银行行业研究经验，对监管政策和行业基本面有深入研究，曾任职于平安证券研究所。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。