

基金银行股仓位略回升；上市银行业绩快报披露

银行业周报

重点聚焦

- 1) 基金四季度持仓数据披露完毕，22Q4 银行股仓位 2.86%，环比略回升 0.01pct，主要增配部分股份行和城商行。
- 2) 共 13 家上市银行披露 2022 年业绩快报，基本面表现稳健，不良和拨备指标延续改善，个股继续分化。

行业和公司动态

- 1) 春节关注消费修复节奏，而包括信用卡、消费贷、分期平台等多种形态在内的消费金融行业开启促销，消费贷产品利率进一步降低。
- 2) 1 月 20 日，央行公布 2022 年金融市场运行情况。
- 3) 节前一周，多家银行披露高管变动情况，无锡、上海、江阴银行将支付可转债利息，张家港行、成都银行上市流通股限售股数量分别为 960.14 万股、221.31 万股等。

数据跟踪

春节假期前一周（1 月 16 日至 1 月 22 日）A 股银行指数上涨 0.55%，跑输沪深 300 指数 2.08pct，板块涨跌幅排名 27/30，其中瑞丰银行（+13.98%）、无锡银行（+5.48%）、江阴银行（+4.44%）涨幅居前。

公开市场操作：1 月 16 日至 1 月 28 日两周央行共开展 7790 亿元 1 年期 MLF 以及 23770 亿元逆回购操作，同时有 7000 亿元 MLF 和 8870 亿元逆回购到期，合计净投放 15690 亿元。

SHIBOR：节前上海银行间拆借利率走势上行，1 月 20 日隔夜和 7 天 SHIBOR 利率分别较 1 月 13 日上升 59BP 和 5BP 至 1.83%、1.99%，节后两日利率高位回落。

房地产：1/20-1/27 受春节假期错位因素影响，30 大中城市商品房成交套数和销售面积分别仅为 580 套、6.7 万平方米。

转贴现：年初以来票据市场利率走势显著回升，1 月 20 日国股足年和城商足年转贴现利率较 1 月 13 日均上升 10BP，分别报收 1.96%和 2.16%，1 月 28 日基本走平。

1 月 LPR：LPR 连续 5 个月持稳，1Y 和 5Y 分别为 3.65%、4.30%。

投资建议

近期宏观层面，春节居民消费复苏势头强劲，经济修复预期向好有助于板块估值的进一步提振。同时年初以来票据利率出现较快回升，虽然绝对水平仍低于往年，但其边际变化也反映信贷“开门红”背景下，贷款需求有所改善。目前已有 13 家上市银行披露年报业绩快报，基本面稳健，部分银行业绩保持 20%以上增速，有望进一步助力板块估值修复。我们维持板块“推荐”评级，建议关于业绩催化优质个股，继续推荐：招商，宁波，成都，杭州，无锡，常熟，青岛银行等。

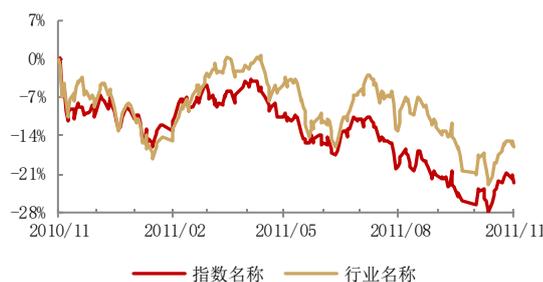
风险提示

- 1) 疫情反复，经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2) 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

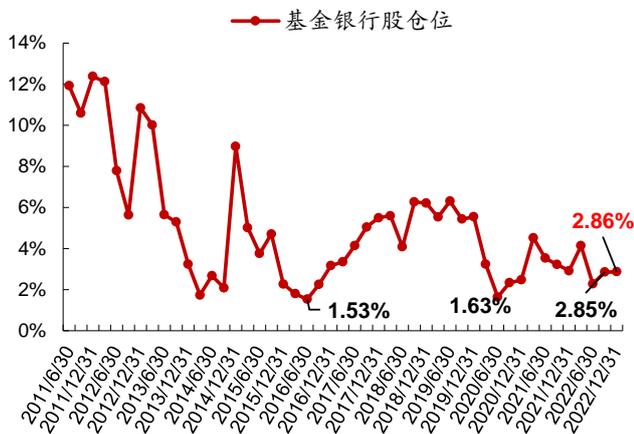
1. 本周重点聚焦

【重点聚焦一】截至本周，基金 2022Q4 持仓数据披露完毕：

1) 22Q4 基金银行股仓位比例为 2.86%，环比 22Q3 略回升 0.01pct，主要受益于四季度制约板块估值的地产和宏观经济因素均有所缓释，一方面地产领域“三支箭”先后落地，从信贷、债券、股权三大融资渠道改善房企资金面，有助于改善市场对于银行资产质量的悲观预期；另一方面来自宏观经济预期催化，疫情防控政策优化，伴随居民消费修复，零售信贷投放有望相应改善。

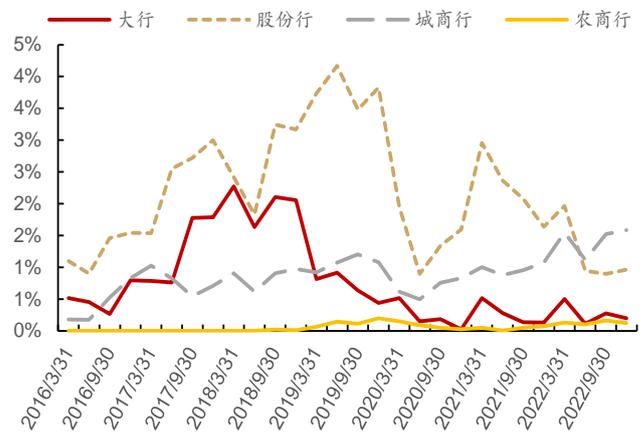
2) 各类别银行继续分化，主要是股份行和城商行持仓比例分别较 Q3 提升 0.07pct/0.06pct，大行和农商行仓位略回落。其中，四季度持仓比例居前的五家银行分别为宁波、招商、成都、杭州和平安银行，位次较为稳定，平安重回前五；季度增量来看，宁波、平安、邮储、兴业、苏州银行获增持居前，农行、建行、成都银行被减持。

图 1 22Q4 基金银行股仓位环比略回升 0.01pct



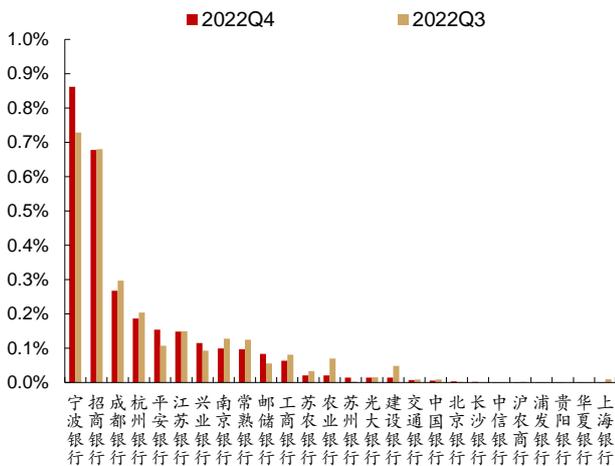
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 2 各类别银行持仓变动分化



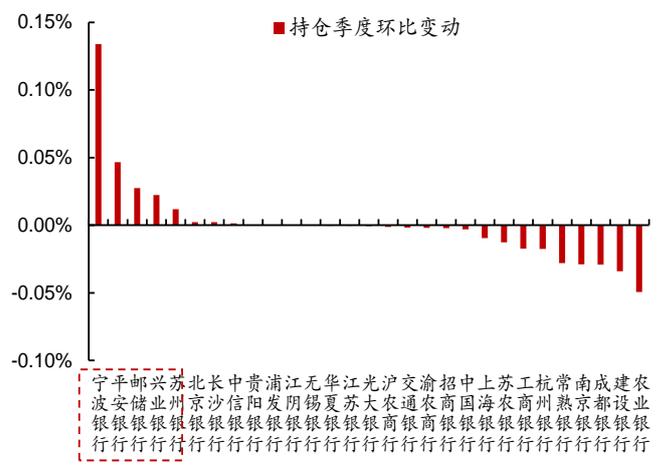
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 3 宁波、招商、成都银行持仓比例稳居前三



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 4 2022Q4 宁波银行持仓比例上升显著



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

【重点聚焦二】截至本周，共 13 家上市银行披露 2022 年业绩快报，基本面表现稳健，不良和拨备指标延续改善，个股继续分化。

1) **业绩**：13 家上市银行 2022 年合计实现营收和归母净利润同比分别增长 4.8%/16%，较 Q1-3 降低 1.38pct/0.03pct，Q4 营收降速但业绩增速相对平稳，单季归母净利润增速+13.1%。其中，有 6 家银行利润增速环比前三季度进一步提升，且有 7 家全年利润增速在 20%以上，主要是江浙地区优质农商行。

2) **规模**：截至 2022 年末，13 家上市银行总资产年增幅 8.75%，环比三季度扩增 2.17%，整体扩表增速保持稳健。

3) **质量**：资产质量披露指标整体稳健向好，仅 4 家银行年末不良率环比略有上行；拨备覆盖率稳步提升，安全边际进一步加固。

图 5 上市银行 2022A 业绩快报汇总 (1 月 29 日更新)

	营收 (YoY)					归母净利润 (YoY)					不良率			拨备覆盖率			资产增速 (较上年末)		
	2021A	2022Q1-3	2022A	22Q3	22Q4单季	2021A	2022Q1-3	2022A	22Q3	22Q4单季	2021A	2022Q3	2022A	2021A	2022Q3	2022A	2021A	2022Q3	2022A
招商银行	14.04%	5.34%	4.08%	3.73%	0.14%	23.20%	14.21%	15.08%	15.52%	18.18%	0.91%	0.95%	0.96%	483.87%	455.67%	450.79%	10.62%	4.95%	9.60%
中信银行	5.05%	3.37%	3.34%	4.89%	3.24%	13.60%	12.81%	11.61%	14.57%	8.03%	1.39%	1.27%	1.27%	180.07%	201.88%	201.33%	7.08%	7.21%	6.29%
平安银行	10.30%	8.71%	6.21%	8.78%	-1.33%	25.60%	25.82%	25.26%	26.13%	23.00%	1.02%	1.03%	1.05%	288.42%	290.27%	290.28%	10.13%	5.56%	8.10%
长沙银行	15.79%	10.21%	9.58%	13.13%	7.69%	18.09%	6.19%	8.04%	13.51%	15.42%	1.20%	1.16%	1.16%	297.87%	309.94%	311.09%	13.05%	10.37%	13.64%
厦门银行	-4.32%	15.41%	10.60%	10.76%	-2.09%	18.99%	19.00%	15.47%	28.41%	7.31%	0.91%	0.86%	0.86%	370.64%	385.02%	387.96%	15.55%	10.38%	12.67%
齐鲁银行	28.11%	17.21%	8.82%	13.86%	-11.25%	20.52%	19.93%	18.17%	24.40%	14.18%	1.35%	1.32%	1.29%	253.95%	266.27%	281.06%	20.32%	13.25%	16.73%
常熟银行	16.13%	18.61%	15.06%	18.15%	5.15%	21.34%	25.23%	25.41%	33.22%	25.96%	0.81%	0.78%	0.81%	531.82%	542.02%	536.86%	18.16%	15.21%	16.72%
无锡银行	11.63%	6.62%	3.04%	6.46%	-7.55%	20.47%	20.73%	26.65%	2.61%	45.01%	0.93%	0.86%	0.81%	477.19%	539.05%	552.74%	12.08%	4.19%	4.85%
苏农银行	2.17%	6.72%	5.00%	7.48%	-0.05%	21.96%	20.65%	29.36%	20.16%	103.25%	1.00%	0.94%	0.95%	412.22%	437.22%	440.58%	13.83%	10.98%	13.90%
张家港行	10.05%	7.03%	4.27%	9.41%	-3.71%	30.30%	30.10%	29.50%	33.78%	27.73%	0.95%	0.90%	0.89%	475.35%	541.02%	519.71%	14.44%	12.30%	14.00%
江阴银行	0.46%	21.88%	12.20%	13.81%	-13.03%	20.51%	22.38%	26.88%	22.84%	33.31%	1.32%	0.98%	0.98%	330.62%	496.19%	470.55%	7.26%	6.65%	10.16%
瑞丰银行	10.02%	10.65%	6.49%	5.89%	-5.27%	15.08%	21.31%	20.99%	22.56%	20.27%	1.25%	1.15%	1.08%	252.90%	272.28%	282.65%	5.68%	15.69%	16.62%
沪农商行	9.64%	7.63%	6.05%	8.80%	1.30%	18.84%	17.11%	13.16%	22.85%	-1.75%	0.95%	0.96%	0.94%	442.50%	439.15%	445.32%	9.59%	6.28%	10.62%

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所

2. 行业和公司动态

【金融助推消费修复】春节关注消费修复节奏：

春节假期居民消费复苏强劲，包括餐饮旅游零售等方面数据均较 2022 年增长明显。而包括信用卡、消费贷、分期平台等多种形态在内的消费金融围绕“年货”场景开启促销，一方面从量上有望拉动居民消费类贷款实现“开门红”，另一方面消费贷产品利率也进一步降低，国有四大行消费贷最低利率均降至 4%以下，部分国有大行的个人消费贷利率最低可至 3.7%，接近 1 年期 LPR。

考虑到 2022 年住户贷款新增 3.83 万亿元，同比缩量过半。今年以来，政策方面加大引导金融对消费的支持力度，包括 1 月 4 日央行工作会议提出“加大金融对国内需求和供给体系的支持力度”；1 月 13 日银保监会工作会议也提出“把支持恢复和扩大消费摆在优先位置”；1 月 28 日国常会要求“推动消费加快恢复和保持外贸外资稳定；合理增加消费信贷”；此外地方两会密集召开，目前 31 个省份已披露 2023 年经济增长预期目标，数值范围在 4%至 9.5%之间，多个省份把扩大内需特别是促进消费恢复作为政策重点。我们预计今年银行零售业务将在上年低位基础上逐步修复。

【2022 年金融市场运行情况】1 月 20 日，央行公布 2022 年金融市场运行情况，其中：

- 1) 债券市场共发行各类债券 61.9 万亿元，同比基本持平。其中银行间债券市场发行债券 56.0 万亿元，同比增长 5.4%。
- 2) 2022 年 12 月，银行间同业拆借月加权平均利率 1.26%，同比下行 76BP；银行间质押式回购月加权平均利率 1.41%，同比下行 68BP。
- 3) 银行间货币市场成交共计 1527 万亿元，同比增长 31.2%。
- 4) 截至 2022 年末，商业汇票承兑余额 19.1 万亿元，同比增长 15.2%；贴现余额 13.0 万亿元，同比增长 29.1%。

【上市银行动态】

节前一周，高管变动方面，上海银行崔庆军先生辞去公司副行长职务；付万军先生就任农业银行副董事长、行长等获银保监会批复；工商银行董事会审议通过聘任段红涛先生为副行长的议案；中国银行董事会审议通过聘任张小东先生为副行长的议案；招商银行董事会审议通过选举孙云飞先生为副董事长等议案；青农商行王锡峰先生董事长任职资格获银保监会核准，刘宗波先生辞去行长等职务，董事会审议通过聘任于丰星先生为公司行长等议案；王新浩先生辞去浦发银行副行长等职务。

债券方面，无锡银行、上海银行、江阴银行将于 2023 年 1 月 30 日支付可转债利息，本计息年度票面利率分别为 1.30%、0.80%、1.30%；瑞丰银行公开发行可转债申请获证监会受理。

权益方面，无锡银行收到银保监会批复，核准无锡市太湖新城资产经营管理有限责任公司股东资格；张家港行限售股上市流通数量为 960.14 万股，占公司总股本的 0.44%；成都银行上市流通限售股 221.31 万股；贵阳市国资公司质押贵阳银行 0.47 亿股；浦发银行核准摩根资产成为上投摩根主要股东、核准摩根大通公司成为上投摩根实际控制人。

此外，建设银行出资设立的建信住房租赁基金拟与万科集团合作设立子基金；宁波银行董事会审议通过董事会换届选举、2023 年第一次临时股东大会等议案；交通银行临时股东大会审议通过选举殷久勇先生、周万阜先生为执行董事的议案；北京银行临时股东大会审议通过发行 1000 亿元金融债券、选举柯文纳先生为董事等议案。

图6 上市银行一周重点动态

银行	类别	事件
无锡银行	1) 债券利息支付 2) 股东变动	1) 于2018年1月30日公开发行的30亿元可转债, 将于2023年1月30日支付自2022年1月30日至2023年1月29日期间的利息, 本计息年度票面利率为1.30% (含税)。 2) 收到银保监会批复, 核准无锡市太湖新城资产经营管理有限公司股东资格。
上海银行	1) 债券利息支付 2) 高管变动	1) 于2021年1月25日公开发行的200亿元A股可转债将于2023年1月30日开始支付自2022年1月25日至2023年1月24日期间的利息。本计息年度票面利率为0.80% (含税)。 2) 因组织工作调动, 崔庆军先生辞去公司副行长职务。
江阴银行	债券利息支付	于2018年1月26日公开发行的0.2亿张可转债将于2023年1月30日按面值支付第五年利息。票面利率为1.3%。
齐鲁银行	股份质押	重庆华宇持有公司股份数量为2.56亿股, 占公司总股本比例为5.60%。本次质押0.23亿股, 本次质押后, 重庆华宇累计质押公司股份1.27亿股, 占其持有公司股份数量的49.55%。
农业银行	1) 票据发行 2) 高管变动	1) 已向香港联合交易所有限公司申请本行150亿美元中期票据发行计划上市, 将在2023年1月16日起的十二个月内向专业投资者发行债券, 发行计划的上市预计于2023年1月17日开始生效。 2) 收到银保监会批复, 付万军先生就任副董事长、执行董事、行长等。
建设银行	1) 设立基金 2) 审议议案	1) 本行出资设立的建信住房租赁基金(有限合伙)拟与万科集团合作设立子基金, 基金规模为人民币100亿元, 其中住房租赁基金认缴规模不超过人民币79.99亿元。 2) 董事会审议通过关于提名崔勇先生、纪志宏先生担任本行执行董事、聘任王兵先生担任本行副行长等议案。
张家港行	限售股流通	本次限售股上市流通数量为960.14万股, 占公司总股本的0.44%, 将于2023年1月30日起上市流通。公司首次公开发行前总股本为16.27亿股, 发行后总股本为18.08亿股。截止2023年1月10日, 公司总股本为21.70亿股, 其中尚未解除限售的股份数量为1.06亿股。
青农商行	1) 高管变动 2) 股份冻结	1) 王锡峰先生担任银行董事、董事长的任职资格获银保监会核准。因超过关键人员任职期限的相关规定及年龄原因, 刘宗波先生辞去第四届董事会执行董事、行长等职务。董事会审议通过聘任于丰星先生为公司行长、提名于丰星先生、李维安先生为第四届董事会执行董事候选人等议案。 2) 巴龙建设被动减持本行股票数量、时间均已过半, 巴龙建设所持本行股份解除冻结并减持107.48万股; 巴龙集团、巴龙建设持有的本行股份被轮候冻结。
民生银行	1) 票据发行 2) 诉讼进展	1) 香港分行更新了50亿美元中期票据计划, 已向香港联合交易所有限公司申请于2025年到期的人民币20亿元年息3.15%票据的上市并获得批准。 2) 北京分行以金融借款合同纠纷为由, 对武汉中心公司、武汉中央公司、泛海控股及卢志强先生提起诉讼, 涉案的借款本金分别为人民币39.72亿元和30.46亿元及相应的利息、罚息以及至实际清偿之日止的利息、罚息, 实现债权和担保权利的全部费用。
招商银行	高管变动	董事会审议通过了选举孙云飞先生为副董事长、提名黄坚先生为非执行董事、聘任钟德胜、王小青先生为招商银行副行长等议案。
工商银行	1) 高管变动 2) 票据发行	1) 董事会审议通过聘任段红涛先生为副行长的议案; 2) 香港分行、新加坡分行、迪拜国际金融中心分行以及悉尼分行在200亿美元全球中期票据发行计划下, 已向联交所提交由香港分行发行的于2026年到期的9亿美元利率为4.50%中期票据、新加坡分行发行的于2025年到期的25亿人民币利率为3.00%中期票据、迪拜国际金融中心分行发行的于2026年到期的6亿美元浮动利率中期票据以及悉尼分行发行的于2026年到期的5亿澳元浮动利率中期票据的上市申请, 票据已于2023年1月20日完成上市。
成都银行	1) 高管变动 2) 限售股流通	1) 因工作原因, 韩雪松先生辞去监事会股东监事、监事会监督委员会委员职务。 2) 本次上市流通的限售股为首次公开发行限售股, 共计221.31万股, 占本公司股本总数的0.06%, 将于2023年1月31日锁定期届满并上市流通, 剩余限售股811.49万股。
沪农商行	股份增持	2022年12月13日至2023年1月18日, 浙江沪杭甬以自有资金, 以集中竞价的方式累计增持本公司股份331.93万股, 占本公司总股本的0.03%, 累计增持金额约为1965.44万元。本次增持后, 浙江沪杭甬持有本公司股份4.71亿股, 占本公司总股本的4.88%。
瑞丰银行	债券发行	公开发行A股可转债获证监会行政许可申请受理。
贵阳银行	股份质押	贵阳市国资公司持有公司股份4.69亿股, 占公司总股本12.82%。本次质押0.47亿股, 本次解除质押及再质押后, 贵阳市国资公司累计质押公司股份2.27亿股, 占其持有公司股份数的48.42%。贵阳市国资公司及其一致行动人被质押股份合计3.38亿股, 占其合计持有公司股份数的46.18%。
中国银行	高管变动	董事会审议通过了聘任张小东先生为本行副行长的议案。
浦发银行	1) 变更股东 2) 高管变动	1) 收到银保监会关于上投摩根变更股东、实际控制人的批复, 核准摩根资产成为上投摩根主要股东; 核准摩根大通公司成为上投摩根实际控制人; 对摩根资产通过依法受让上投摩根人民币2.5亿元出资(占注册资本比例100%)无异议。 2) 因组织调动, 王新浩先生申请辞去公司副行长、财务总监的职务。
北京银行	审议议案	2023年第一次临时股东大会审议通过发行1000亿元金融债券、选举柯文纳先生为董事、选举王瑞华先生为独立董事的议案。

资料来源: 万得资讯、公司公告、华西证券研究所

3. 数据跟踪

春节假期前一周（1月16日至1月22日）A股银行指数上涨0.55%，跑输沪深300指数2.08pct，板块涨跌幅排名27/30，其中瑞丰银行（+13.98%）、无锡银行（+5.48%）、江阴银行（+4.44%）涨幅居前；兰州银行（-4.70%）、宁波银行（-2.24%）、杭州银行（-1.99%）跌幅居前。

公开市场操作：1月16日至1月28日两周央行共开展7790亿元1年期MLF以及23770亿元逆回购操作，同时有7000亿元MLF和8870亿元逆回购到期，合计净投放15690亿元。

SHIBOR：节前上海银行间拆借利率走势上行，1月20日隔夜和7天SHIBOR利率分别较1月13日上升59BP和5BP至1.83%、1.99%，节后两日利率高位回落。

房地产：1月20日至1月27日受春节假期错位因素影响，30大中城市商品房成交套数和销售面积分别仅为580套、6.7万平方米。伴随首套房贷利率动态调整机制的建立，部分符合条件的城市已下调首套房贷利率下限，有望助力地产市场修复。

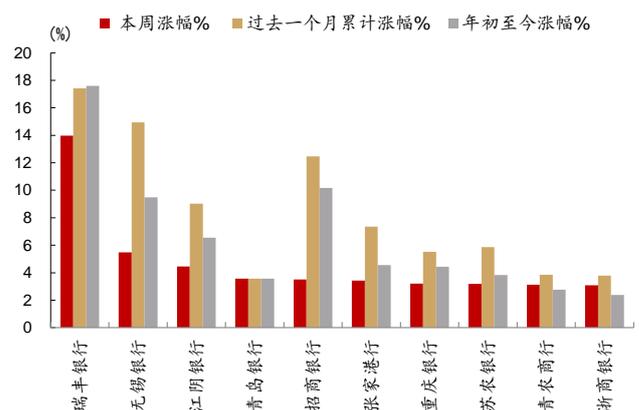
转贴现：年初以来票据市场利率走势显著回升，1月20日国股足年和城商足年转贴现利率较1月13日均上升10BP，分别报收1.96%和2.16%，1月28日基本走平。

图7 A股银行指数涨跌幅跑输沪深300



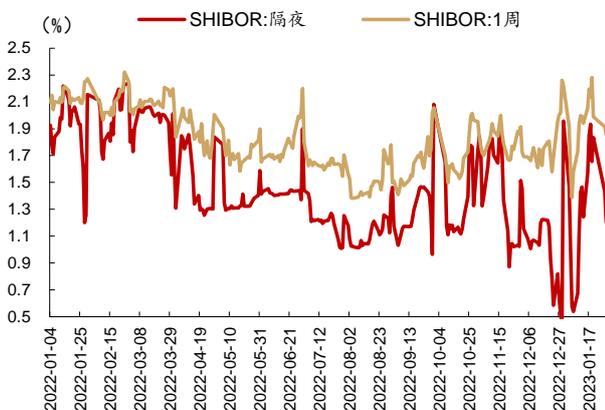
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图8 上周涨跌幅排名前十个股



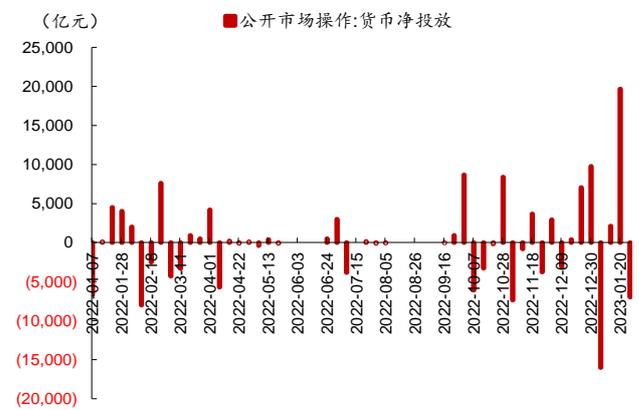
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图9 隔夜/7天SHIBOR利率走势上行，隔夜利率反弹



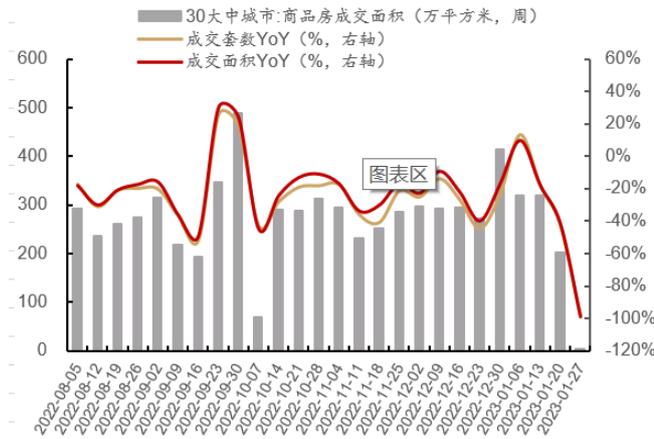
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图10 央行公开市场操作（不含国库定存和MLF）



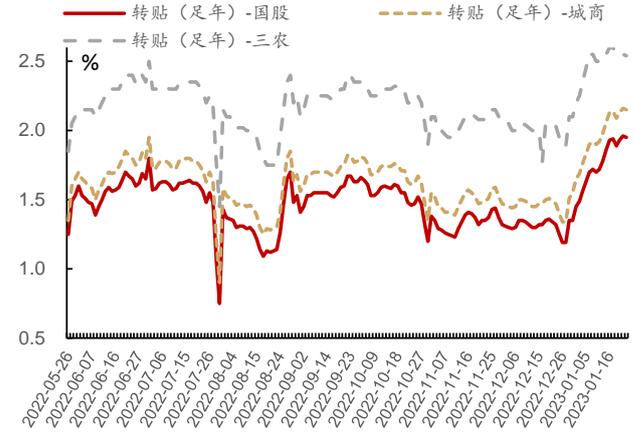
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 11 30 大中城市商品房销售受假期因素影响回落



资料来源：万得资讯、华西证券研究所；注：周累计成交规模取上周六至本周五数据。

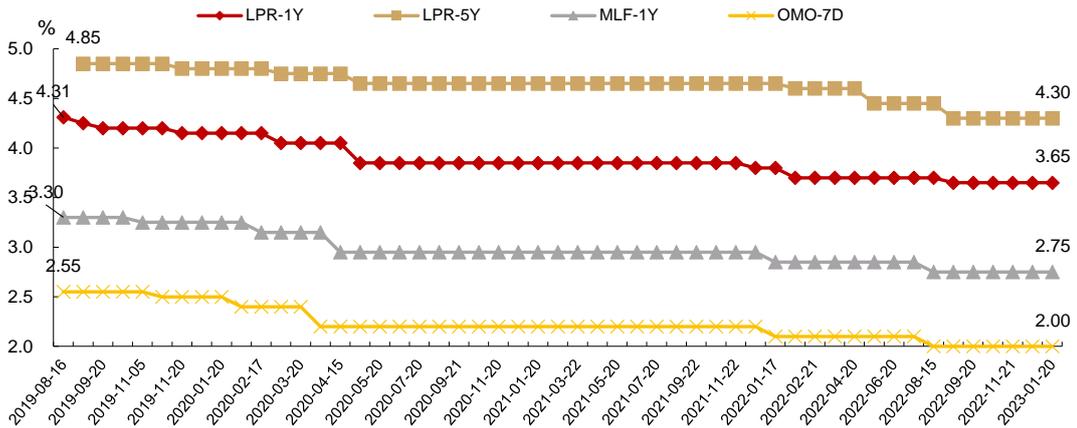
图 12 转贴现利率走势上行



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

1 月 LPR：LPR 连续 5 个月持稳，1 年期 LPR 报 3.65%，5 年期以上 LPR 报 4.30%。

图 13 LPR 报价连续 5 个月持稳



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

4. 投资建议

近期宏观层面，春节居民消费复苏势头强劲，经济修复预期向好有助于板块估值的进一步提振。同时年初以来票据利率出现较快回升，虽然绝对水平仍低于往年，但其边际变化也反映信贷“开门红”背景下，贷款需求有所改善。目前已有 13 家上市银行披露年报业绩快报，基本面稳健，部分银行业绩保持 20% 以上增速，有望进一步助力板块估值修复。我们维持板块“推荐”评级，建议关于业绩催化优质个股，继续推荐：招商，宁波，成都，杭州，无锡，常熟，青岛银行等。

5. 风险提示

- 1) 疫情反复，经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2) 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在最新状态。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。