

可转债低迷成交清淡——可转债周报

可转债周报研究报告

发布时间：2011 年 9 月 19 日

投资要点：

1、沪深 300 指数于 9 月 16 日收于 2733.99 点，周跌幅为-0.62%，而中信标普转债指数收于 2436.45 点，周下跌-0.24%，跌幅较小。转债市场上周总共成交金额为 23.75 亿元，较前一交易周的 75.26 亿元大幅度萎缩，其中工行转债成交为 4.705 亿元，中行转债为 7.495 亿元，石化转债成交 4.58 亿元，而燕京转债周成交额只有 256.02 万元，比较低迷，反映了转债的流动性风险。上周转债呈现价跌量缩的态势，转债下跌幅度有所减缓，成交比较低迷，各只转债平均成交 1.25 亿。

2、可转债上周 8 涨 11 跌，可转债平均下跌了-0.09%，而可转债正股平均下跌了-0.53%，可转债下跌幅度小于正股，其中美丰转债上涨 4.65%，国电转债上涨 0.85%，位于前二位，而澄星转债、燕京转债下跌幅度最大，分别为-2.88%、-1.65%。整体来说，转债的下跌幅度有所趋缓，多只转债跌破面值，最低的石化转债只有 89.92 元，转债平均价格只有 101.02 元。转债市场整体比较低迷，市场趋势不明朗，投资者参与意愿和动力并不强。

3、转债整体上呈弱股性、弱债性特点，截止 9 月 16 日转债市场平均纯债溢价率为 15.41%，比前周的 15.17%略微有所增加，平均转股溢价率为 34.8%，比前周转股溢价率 34.15%相对有所增加，其中工行转债、澄星转债属于偏股型，属于低风险高回报品种，唐钢转债属于偏债性，大部分转债属于平衡性。除澄星转债的价格大幅高于债券价值外，其余均接近或低于其债券价值，除澄星转债、美丰转债外其余转债到期收益率成为正值，所有转债到期收益率平均为 0.98%，转债估值大幅回落，长期投资机会显现，但短期风险也不能忽视。

4、海外市场动荡，欧债危机仍未能化解，国内通胀回落似乎不明显，货币政策很难放松，但不排除市场存在恢复性反弹的可能，局部性投资机会可能集中在新兴产业、消费等概念的品种。可转债市场风险逐步释放，转债估值基本合理，长期看配置机会渐行渐近，国电、美丰、工行等转债属于潜力投资品种，可长期关注。

可转债价值评价（9 月 16 日）

证券简称	转股溢价率	纯债溢价率	类型
新钢转债	36.09%	4.39%	偏债型
博汇转债	54.58%	5.80%	偏债型
双良转债	90.44%	18.88%	偏债型
歌华转债	44.95%	10.02%	偏债型
海运转债	13.39%	22.04%	平衡型
国投转债	13.78%	13.56%	平衡型
石化转债	19.89%	7.28%	平衡型
川投转债	29.85%	7.88%	平衡型
中海转债	15.90%	17.00%	平衡型
国电转债	10.05%	18.29%	平衡型
澄星转债	1.21%	21.89%	偏股型
中行转债	13.44%	8.14%	平衡型
工行转债	4.62%	29.44%	偏股型
深机转债	11.46%	16.11%	平衡型
唐钢转债	155.85%	0.40%	偏债型
美丰转债	10.38%	28.35%	平衡型
中鼎转债	69.67%	18.82%	偏债型
燕京转债	46.68%	22.90%	平衡型
巨轮转 2	18.89%	21.60%	平衡型

东北证券金融工程研究小组

分析师:赵旭

执业证书号码: S0550511010005

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: zhaox@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编 200002

可转债低迷成交清淡——可转债周报

一、上周可转债市场回顾

上周沪深市场处于震荡下跌状态,截至 2011 年 9 月 16 日,沪深 300 指数收于 2733.99 点,跌幅为-0.62%。转债指数走势相对强于市场,在前二周大幅度下跌后跌幅有所转缓,截至 9 月 16 日,中信标普转债指数收于 2436.45 点,周下跌-0.24%。

表 1 可转债市场交易情况 (2011 年 9 月 12 日 - 9 月 16 日)

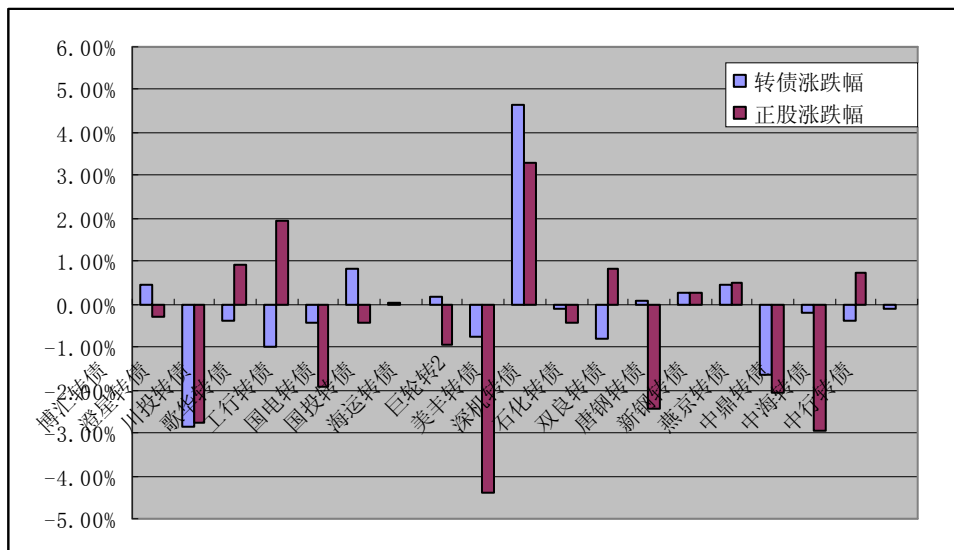
代码	名称	收盘价元	转债涨跌幅	正股涨跌幅	转债成交量(手)	转债成交额(万元)	正股成交额(万元)
110007.SH	博汇转债	100.65	0.45%	-0.30%	7625	763.17	5263.38
110078.SH	澄星转债	127.55	-2.88%	-2.78%	68660	8853.12	334939.75
110016.SH	川投转债	91.86	-0.39%	0.91%	52052	4792.32	5359.76
110011.SH	歌华转债	91.86	-1.01%	1.93%	36166	3333.05	16980.01
113002.SH	工行转债	108.05	-0.42%	-1.91%	435895	47048.07	43454.12
110018.SH	国电转债	99.75	0.85%	-0.41%	115194	11390.19	27378.00
110013.SH	国投转债	97.5	0.05%	0.00%	50626	4919.98	2046.12
110012.SH	海运转债	103.65	0.15%	-0.95%	37044	3806.45	2897.04
129031.SZ	巨轮转 2	102.72	-0.75%	-4.38%	4828.4	496.04	5617.43
125731.SZ	美丰转债	114.48	4.65%	3.29%	21408.5	2359.88	56106.66
125089.SZ	深机转债	95.31	-0.09%	-0.41%	27866.5	2647.19	2933.62
110015.SH	石化转债	89.92	-0.81%	0.84%	510595	45828.39	41926.37
110009.SH	双良转债	102.86	0.08%	-2.43%	116379	11970.65	9088.76
125709.SZ	唐钢转债	107.697	0.29%	0.25%	28947.2	3115.05	23174.36
110003.SH	新钢转债	103.76	0.46%	0.49%	48271	5002.45	24064.58
126729.SZ	燕京转债	103.27	-1.65%	-2.06%	2482.3	256.02	21182.26
125887.SZ	中鼎转债	104.96	-0.18%	-2.96%	3777.9	395.19	5127.82
110017.SH	中海转债	93.79	-0.38%	0.72%	60227	5608.77	7487.54
113001.SH	中行转债	93.22	-0.09%	0.00%	805558	74952.51	16969.54

资料来源:根据 WIND 统计和东北证券

上周 A 股市场震荡下跌,而可转债 8 涨 11 跌,可转债平均下跌了-0.09%,而可转债正股平均下跌了-0.53%,可转债下跌幅度小于正股,可转债表现可圈可点。强者恒强,是可转债运行的一大特点。上周可转债整体表现不佳,正股下跌而可转债下跌幅度相对比较小,美丰转债上涨 4.65%,而其正股上涨了 3.29%,国电转债上涨 0.85%,而澄星转债、燕京转债下跌幅度最大,分别为-2.88%、-1.65%,整体来说,转债的下跌幅度有所趋缓,也许底部就在眼前。最近转债大幅度下跌的原因,可能是由于存款准备金基数扩大导致市场资金面紧张,引发债券市场的新一轮下跌,加之海外市场的疲软,导致投资者对经济发展前景看空。多只转债跌破面值,可以说和 2003-2005 年的市场一样,鉴于目前转债估值下移幅度比较大,截止上周末,转债平均价格只有 101.02 元,债性比较强的转债受正股影响不大,部分股性比较强的转债,受正股下跌影响的而下跌幅度比较大。由于债券市场持续低迷,导致转债市场大幅度下跌,突如其来的系统性暴跌超出预期之外,从长远看收益率比较高、溢价不高的可转债是长期投资关注的焦点,尽管目前转债经过估值泡

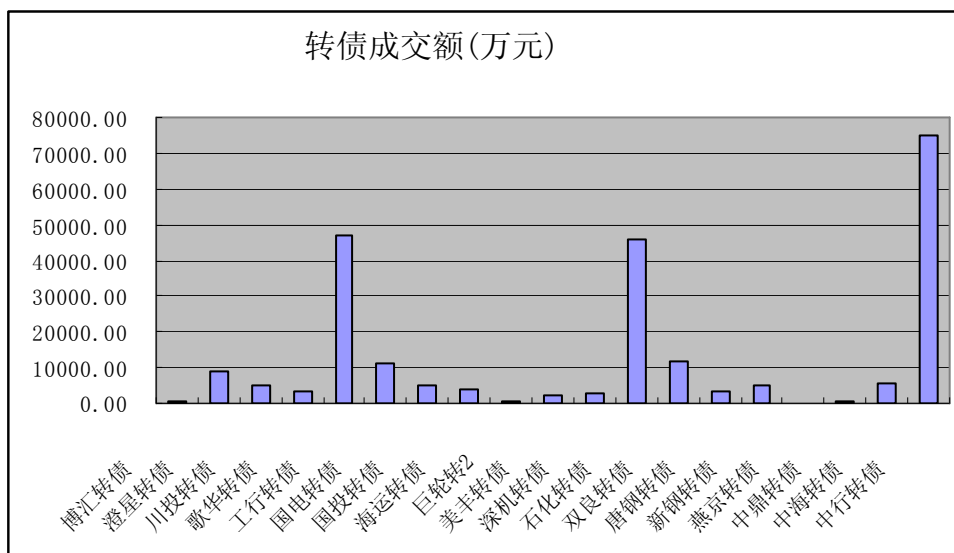
沫挤压，风险得到释放，长期看已具备投资价值，但短期风险投资者要注意。转债市场何时转势，值得期待。鉴于转债市场整体交易相对比较低迷，市场趋势不明朗，市场交易者比较谨慎，参与意愿和动力并不强，流动性不佳。

图1 正股与可转债涨跌幅比较



资料来源：根据 WIND 统计和东北证券

图2 可转债成交金额比较

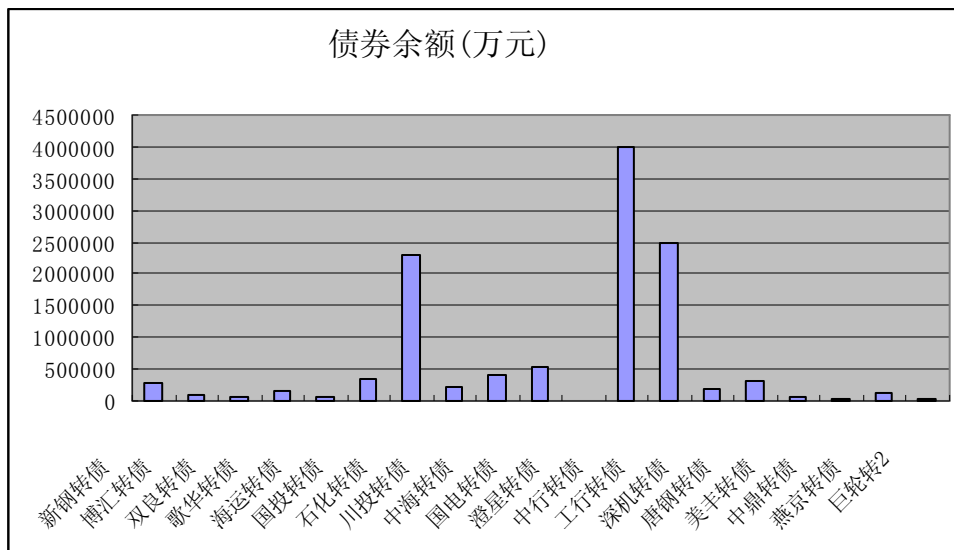


资料来源：根据 WIND 统计和东北证券

转债市场上周总共成交 2433602.8 手转债，周成交金额为 23.75 亿元，较前一交易周的 75.26 亿元大幅度萎缩，可以说在正股市场下跌的市场环境下，转债市场比较低迷，由于企业债市场大幅度下跌，导致可转债最近大幅度下跌，成交量也突然放大。但在转债大幅下跌后成交就相对低迷。从成交量看，处于市场成交量第一梯队的转债有中行转债、工行转债、石化转债等发行规模较大的转债，其中工行转债成交额

达到 4.705 亿元，中行转债的周成交额达到 7.495 亿元，石化转债成交 4.58 亿元，石化、中行和工行转债成为市场的交易主力；双良转债成交 1.197 亿，国电转债成交 1.139 亿元，其他转债成交都在 1 亿元以下，相对比较小，而燕京转债周成交额只有 256.02 万元，比较低迷。可见转债之间的成交差异比较大，流动性也大不一样，值得关注。上周转债呈现价跌量缩的态势，转债下跌幅度有所减缓，成交量相对比较低迷，各只转债平均成交 1.25 亿。

图 3 可转债余额比较



资料来源：根据 WIND 统计和东北证券

表 2 上周可转债转股情况

名称	转股价格(元)	当日转股户数(户)	当日转股数量(万股)	累计转股数量(万股)	累计转股比例(%)	交易日期
澄星转债	10.53	1	47.7682	1720.65	41.31	2011-9-13
澄星转债	10.53	2	45.6314	1766.281	42.4	2011-9-14
澄星转债	10.53	1	75.9734	1842.254	44.22	2011-9-15
澄星转债	10.53	1	77.8727	1920.127	46.08	2011-9-16

资料来源：根据 WIND 统计和东北证券

澄星转债于 9 月 16 日转股 77.8727 万股，累计转股数量为 1920.127 万股，累计转股比例为 46.08%。工行转债于 9 月 6 日转股 0.0251 万股，累计转股数量为 99.4912 万股，累计转股比例为 0.02%。中行转债上周没有转股情况。石化转债于 9 月 8 日转股 0.0208 万股，累计转股数量为 2.2284 万股，累计转股比例为 0.0%。博汇转债余额为 97500 万元，双良转债余额为 71987 万元，歌华转债 7 月 22 日转股 0.0133 万股，累计转股数量 0.4438 万股，累计转股比例为 0.0001%，上周没有。美丰转债余额为 63172.69 万元，燕京转债已转股 1.14 万元，余额为 112998.86 万元，海运转债 8 月 4 日转股数量为 0.022 万股，累计转股数量为 2.5318 万股，累计转股比例为 0.02%，余额为 71985.6 万元，上周没有。值得注意的是，中鼎转债于 2011-08-11 日进入转股期，已转股 0.15 万元，余额为 29999.85 万元，国投转债已于 2011-07-25 日进入转股期。双良转债 A 股股票“双良节能”自 2011 年 7 月 22 日至 2011 年 9 月 5 日连续 30 个交易日的收盘价格低于当期

转股价格的 70%(即 14.57 元/股), 导致双良转债的回售条款生效, 回售价格为 103 元/张, 回售申报期为 2011 年 9 月 14 日至 2011 年 9 月 20 日。

二、可转债价值评价

表 3 可转债债券价值 (9 月 16 日)

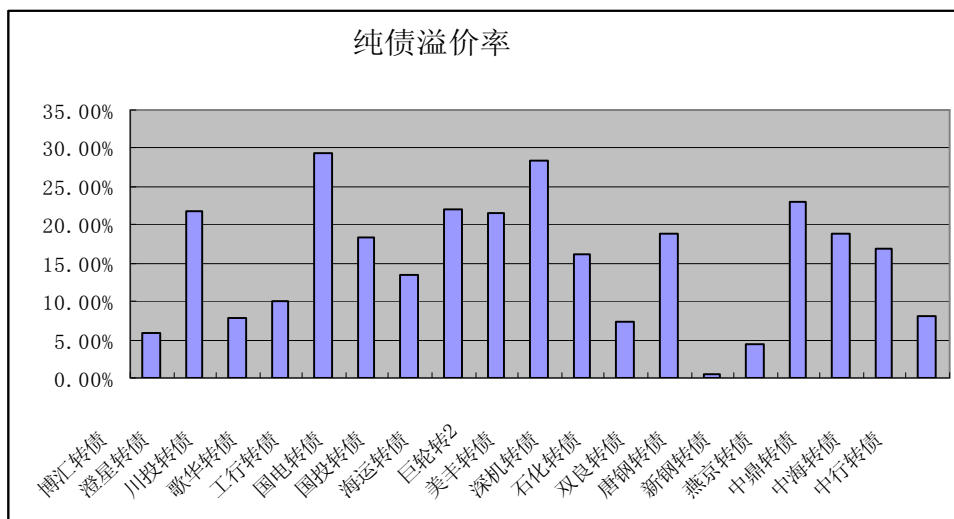
证券简称	收盘价 元	当期收益 率%	纯债到期 收益率%	纯债价 值元	纯债溢 价元	纯债溢 价率	剩余期 限年
博汇转债	100.65	1.19%	3.47%	95.14	5.51	5.80%	3.02
澄星转债	127.55	2.12%	-22.93%	104.64	22.91	21.89%	0.65
川投转债	91.86	0.54%	4.18%	85.15	6.71	7.88%	5.52
歌华转债	91.86	0.65%	3.68%	83.50	8.36	10.02%	5.20
工行转债	108.05	0.65%	0.20%	83.48	24.57	29.44%	4.96
国电转债	99.75	0.50%	2.63%	84.33	15.42	18.29%	5.93
国投转债	97.5	0.51%	3.12%	85.86	11.64	13.56%	5.36
海运转债	103.65	0.68%	0.76%	84.93	18.72	22.04%	4.31
巨轮转 2	102.72	0.78%	1.37%	84.47	18.25	21.60%	4.84
美丰转债	114.48	0.87%	-1.41%	89.19	25.29	28.35%	3.71
深机转债	95.31	0.63%	2.92%	82.09	13.22	16.11%	5.83
石化转债	89.92	0.56%	4.26%	83.82	6.10	7.28%	5.44
双良转债	102.86	0.78%	0.58%	86.53	16.33	18.88%	3.63
唐钢转债	107.697	1.58%	4.50%	107.26	0.43	0.40%	1.25
新钢转债	103.76	2.31%	2.81%	99.40	4.36	4.39%	1.93
燕京转债	103.27	0.48%	0.32%	84.03	19.24	22.90%	4.08
中鼎转债	104.96	0.76%	1.48%	88.33	16.63	18.82%	4.41
中海转债	93.79	0.53%	2.80%	80.16	13.63	17.00%	5.88
中行转债	93.22	0.86%	3.86%	86.20	7.02	8.14%	4.72

资料来源: 根据 WIND 统计和东北证券

转债市场平均纯债溢价率有所增加, 由于市场震荡下跌, 转债市场债性减弱; 9 月 16 日, 转债市场平均纯债溢价率为 15.41%, 比前周的 15.17% 有所增加, 债性减弱, 比较平稳。目前转债市场债性相对适中, 由于转债市场大幅度下跌, 导致除澄星转债、美丰转债外其余转债到期收益率成为正值, 其中唐钢转债的债性较强, 属于偏债性, 唐钢转债的到期收益率为 4.5%, 为最高, 债性比较强, 转债价格与其债券价值较为接近, 下跌空间有限, 中行转债收益率也为正, 为 3.86%, 中鼎转债、新钢转债、国投转债、歌华转债、川投转债、博汇转债、石化转债、中海转债、深机转债等到期收益率为正值, 所有转债的纯债到期收益率平均为 0.98%, 这些转债属收益率品种, 在多头市场可积极配置; 澄星转债、美丰转债的到期收益率为负数, 债性相对比较弱, 属于平衡型, 而工行转债、澄星转债属于偏股型。可见, 从到期收益率来看, 中行转债到期收益率为正, 现价买入该债均可获得正的持有期收益, 而中行转债剩余期限在 4 年多左右, 其债性投资吸引力可能更为突出。新钢转债的债券溢价相对比较小, 可作为相对保险的低风险品种持有。这些转债中除澄星转债的价格大幅高于债券价值外, 其余均接近或低于其债券价值, 如中行转债、石化转债、双良转债、唐钢转债、新钢转债、燕京转债、中鼎转债、川投转债、歌华转债、博汇转债等转债转股价值低于其债券价值, 澄星转债的收益率水平最低, 为 -22.93%, 但债券价格与价值较为接近, 受正股上涨的影响, 转债上涨幅度比较大, 目前转股比例比较高, 超过 40%, 其与标的股票显现强联动性。新钢等转债的债券溢价低于 10%, 为 4.39%, 价格接近债券价值, 下跌空间有限, 属于低风险投资品种。此外, 国电、

美丰及工行等转债的转换溢价均低于 10%，且其债券溢价也均低于 10%，价格接近债券价值，下跌空间有限，这三者属于潜力报酬投资品种，适合投资者参与配置，投资者可关注。

图 4 可转债纯债溢价率比较



资料来源：根据 WIND 统计和东北证券

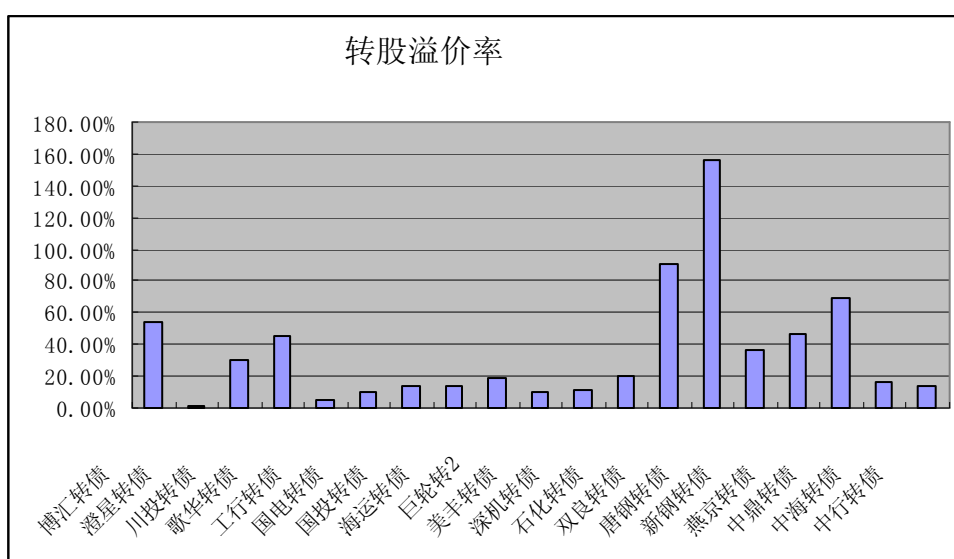
表 4 可转债转股价值评价 (9 月 16 日)

证券简称	收盘价 元	转股价 元	转股比 例	转换价 值元	转股溢 价元	转股溢 价率	转股市 盈率
博汇转债	100.65	10.29	9.72	65.11	35.54	54.58%	41.83
澄星转债	127.55	10.53	9.50	126.02	1.53	1.21%	270.79
川投转债	91.86	17.26	5.79	70.74	21.12	29.85%	125.04
歌华转债	91.86	14.99	6.67	63.38	28.48	44.95%	120.58
工行转债	108.05	3.97	25.19	103.27	4.78	4.62%	13.84
国电转债	99.75	2.67	37.45	90.64	9.11	10.05%	35.99
国投转债	97.5	7.27	13.76	85.69	11.81	13.78%	116.20
海运转债	103.65	4.54	22.03	91.41	12.24	13.39%	62.33
巨轮转 2	102.72	8.09	12.36	86.40	16.32	18.89%	63.73
美丰转债	114.48	7.26	13.77	103.72	10.76	10.38%	40.17
深机转债	95.31	5.66	17.67	85.51	9.80	11.46%	25.91
石化转债	89.92	9.6	10.42	75.00	14.92	19.89%	18.60
双良转债	102.86	20.81	4.81	54.01	48.85	90.44%	250.94
唐钢转债	107.697	9.36	10.68	42.09	65.60	155.85%	84.00
新钢转债	103.76	8.04	12.44	76.24	27.52	36.09%	52.14
燕京转债	103.27	21.66	4.62	70.41	32.86	46.68%	61.64
中鼎转债	104.96	18.04	5.54	61.86	43.10	69.67%	61.08
中海转债	93.79	8.7	11.49	80.92	12.87	15.90%	40.60
中行转债	93.22	3.59	27.86	82.17	11.05	13.44%	13.94

资料来源：根据 WIND 统计和东北证券

鉴于转债受股票价格波动的影响比较显著，在市场震荡的大环境下，转债偏股的属性就有所减弱，若转债涨幅比较小不如正股，说明投资者预期不看好后市。上周正股市场震荡下跌，转债市场平均转股溢价率为 34.8%，比前周转股溢价率 34.15% 相对有所增加，转债市场股性相对有所减弱。目前工行转债、澄星转债属于偏股型，其中澄星转债的转股溢价率最低，为 1.21%，工行转债转股溢价率为 4.62%，与标的股票有较强联动性，属于低风险高报酬品种，海运转债、国投转债的转股溢价率较低，国电转债、美丰转债转股溢价率低于 10%，也是具有潜在投资价值的品种；大部分转债属于平衡型，其余转债的转股溢价都比较高，同时债券溢价也比较高，这类转债不宜作为安全配置的考虑。整体来说，在目前震荡的大环境下，上周转债市场表现为弱股性、弱债性的特点，缺乏系统性的投资机会，风险不容忽视。更主要的是，伴随着企业债市场的下跌，可转债市场也是大幅度下跌，估值水平回落到 2002-2003 年的水平，明显的债券熊市，短期投资价值不明显。

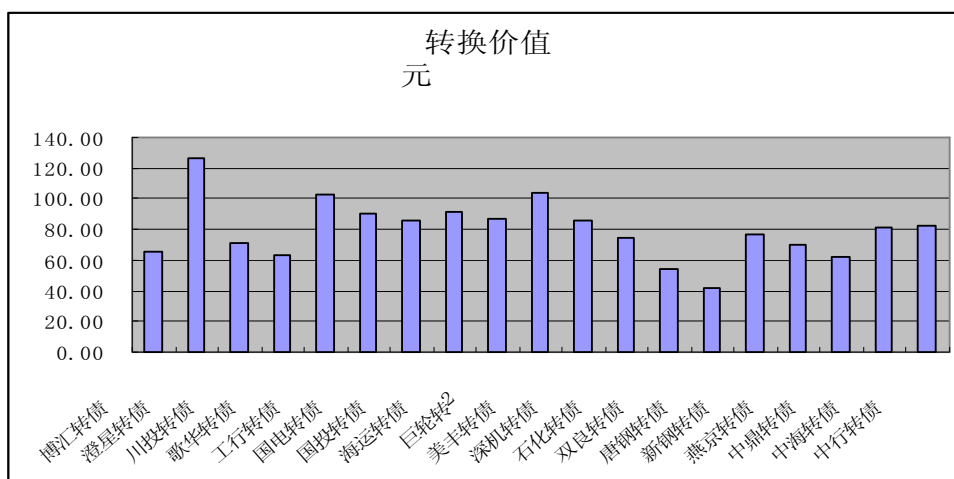
图 5 转股溢价率比较



资料来源：根据 WIND 统计和东北证券

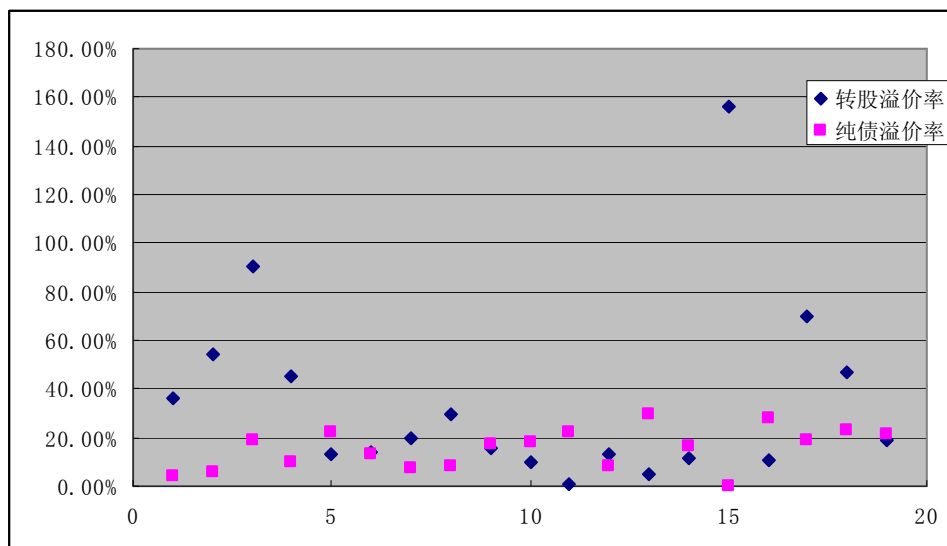
目前转换价值在 100 元左右的转债转股溢价率平均为 7.499%，转换价值在 90 元左右的转债转股溢价率平均为 11.72%。如果转债估值下降，则债性增强，股性减弱。

图 6 可转债转换价值比较



资料来源：根据 WIND 统计和东北证券

图 7 可转债债性股性分析



资料来源：根据 WIND 统计和东北证券

三、可转债投资建议

海外市场动荡，欧债危机仍未能化解，但欧央行拟联手其他几大央行向欧元区银行提供美元流动性，可以缓解市场的担忧。国内通胀回落似乎迹象不明显，货币政策从紧而很难放松，但不排除市场存在恢复性反弹的可能，局部性投资机会集中在新兴产业、消费民生等概念的品种。目前 A 股弱势探底的过程难以改变，未来 A 股继续探底仍是主基调。近两周受欧洲债务危机和美国债务违约风险的影响，全球股市均出现大幅波动，A 股市场也受到影响，但从上周开始美股开始反弹。可以说，海外股市比较脆弱，国内紧缩政策压制 A 股的反弹，尽管 A 股的业绩和估值可以说基本处于阶段性底部，但短期内 A 股难以摆脱震荡格局，反转也比较奢望。值得注意的是，欧美经济体的债务问题还没有完全解决，仍存在高度不确定性，更为重要的是，当前全球经济缺乏新的经济增长引擎，市场对全球经济的二次探底担忧，这是最为关键的。尽管目前是经济平稳下滑，但也有逐渐企稳迹象，加之通胀即将见顶的概率比较大，使得证券市场估值水平相对具有一定的安全性。未来提升存款准备金率的可能性依然存在，如果通胀一旦得以缓解，市场可能出现拐点。目前市场总体估值基本合理，但结构性泡沫存在，中小盘股部分相对高估。可转债市场上两周处于恐慌状态，大幅度下跌，债券市场已经历两轮大跌，风险逐步释放，那么可转债估值是否已经合理？当然，暴跌使得转债相对估值大幅回落，吸引力上升，从长期看是配置型资金的一个机会，但短期风险也不能忽视。股票市场有可能维持震荡态势，难以有趋势性机会，但结构性机会仍然可期，一旦市场反弹，以大消费、新兴产业为代表的成长股可作为考虑的重点，投资者可关注新能源、建材、机械、通信、电子元器件以及中小板品种，挖掘具备安全边际的品种。目前 A 股市场上有压力、下有支撑，维持震荡是近期市场的主基调，把握市场结构转换是关键，在细分周期性行业挖掘个股价值重估机会，通胀、重组、新兴产业等主题不容忽视，有业绩支撑的股票是投资者资产配置的选择，风险偏好投资者可在目前均衡格局中把握结构性投资机会，特别是通讯类股票的投资机会。

表 5 可转债估值分析

证券简称	转股溢价率	纯债溢价率	类型	估值
新钢转债	36.09%	4.39%	偏债型	高估
博汇转债	54.58%	5.80%	偏债型	高估
双良转债	90.44%	18.88%	偏债型	高估
歌华转债	44.95%	10.02%	偏债型	高估
海运转债	13.39%	22.04%	平衡型	合理
国投转债	13.78%	13.56%	平衡型	合理
石化转债	19.89%	7.28%	平衡型	高估
川投转债	29.85%	7.88%	平衡型	高估
中海转债	15.90%	17.00%	平衡型	高估
国电转债	10.05%	18.29%	平衡型	合理
澄星转债	1.21%	21.89%	偏股型	低估
中行转债	13.44%	8.14%	平衡型	合理
工行转债	4.62%	29.44%	偏股型	低估
深机转债	11.46%	16.11%	平衡型	合理
唐钢转债	155.85%	0.40%	偏债型	高估
美丰转债	10.38%	28.35%	平衡型	合理
中鼎转债	69.67%	18.82%	偏债型	高估
燕京转债	46.68%	22.90%	平衡型	高估
巨轮转 2	18.89%	21.60%	平衡型	高估

资料来源：东北证券和 WIND 系统

目前转债供给压力在于拟发行的可转债，市场担忧的是民生银行转债，达到 200 亿，而石化转债 2 又要发行 300 亿，加剧了市场担忧情绪，这导致可转债市场供给明显加大，对转债市场估值压力比较大。由于企业债市场低迷，使得转债市场最近大幅度下跌，超出我们的预期，尽管转债估值相对处于低位，但投资机会并不明显，短期风险不容忽视。中海转债、深机转债上市定价相对较低，转股溢价率只有 15%-25% 左右，可以说相当低，上市开盘价只有 103-104 元左右，比我们预期的低，国电转债上市最高只有 102 元，当天就跌破面值，可见转债市场的低迷，从长期看转债的配置机会似乎来临，但短期风险仍比较大。

表 6 可转债发行预案统计

公司名称	方案进度	发行规模 (亿元)	预案公告 日	股东大会 公告日	证监会行业
首创股份	股东大会通过	18	2010-3-20	2010-4-16	电力、煤气及水的生产和供应业
恒丰纸业	股东大会通过	4.5	2010-12-11	2010-12-30	造纸、印刷
新和成	董事会预案	7.32	2009-3-23		医药、生物制品
健康元	股东大会通过	7	2009-7-13	2009-7-30	医药、生物制品
赣粤高速	股东大会通过	23	2011-5-4	2011-5-19	交通运输、仓储业
民生银行	股东大会通过	200	2011-2-26	2011-5-5	金融、保险业
中国石化	董事会预案	300	2011-8-29		采掘业

资料来源：根据 WIND 系统

本报告部分指标注释：

- (1)、转股价值=股票价格 $\times$ 转换比例，转换比例=100/转股价格
- (2)、转股溢价率=(转债价格-转股价值)/转股价值，套利空间=转股价值-转债价格
- (3)、溢折价比=(转债价格-理论价格)/理论价格
- (4)、债券溢价率=(转债价格-债券价值)/债券价值



郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。