

2023年4月1日

全球多数市场波动期尚未结束

—海外策略周报

海外市场一周主要观点：本周美股大盘继续出现反弹，但周内和日内波动幅度仍然偏大。目前标普500席勒市盈率为29.35，仍大幅偏离历史平均数和中位数。由于美股估值压力未完全释放，美国经济端仍存在一定压力，美国企业盈利仍然趋于疲软，叠加近期美联储解决金融系统端问题所付出的代价较大，预计未来一段时间美股大盘仍将出现波动。此外，多数美股成长行业和价值行业将会面临进一步波动。本周欧洲多数市场延续反弹，但周内波动仍然较大。由于欧洲央行货币政策处于偏紧状态，叠加欧洲经济趋于进一步下行，未来一段时间欧洲多数重要市场指数还将出现进一步回调；预计前期回调幅度不够充分的德国DAX、法国CAC40、英国富时100、意大利富时MIB等欧洲多数重要市场指数还将出现进一步的补跌。此外，加拿大S&P/TSX综合指数、澳洲标普200、日经225等发达市场还将出现一定波动。考虑到经济仍存在一定压力，拉美、东南亚、中东等新兴市场还将出现一定波动，前期尚未回调充分的阿根廷MERVAL、墨西哥MXX、伊斯坦堡ISE100、印度SENSEX30、印尼综指、阿联酋DFM等新兴市场未来一段时间将延续进一步补跌。本周港股大盘出现反弹。由于外围市场波动的影响仍在，港股大盘回暖的流畅度还将一定程度受外围整体市场环境的不定期扰动，港股市场仍将维持超跌反弹和震荡反复结合的相对复杂的走势。从指数权重分布来看，预计未来短期内恒生指数和恒生中国企业指数的波动率仍低于恒生科技指数的波动率。港股市场中资讯科技、消费等行业仍然将出现超跌反弹和震荡反复相结合的相对复杂的走势，未来短期行业内部仍有一定波动和分化。港股医药、医疗保健行业未来短期也将出现波动且行业内部分化较为明显，但是行业内部有偏中期的结构性行情，未来一段医药、医疗保健有随着回调区间分批低吸布局的机会。

美股市场一周表现：本周美股三大指数均出现反弹，标普500、纳斯达克指数、道琼斯工业指数分别上涨3.48%、3.37%和3.22%。

港股市场一周表现：本周恒生指数、恒生中国企业指数、恒生香港中资企业指数涨跌不一，恒生指数涨幅为2.43%、恒生中国企业指数涨幅为2.56%，恒生香港中资企业指数下跌0.21%。本周恒生科技指数上涨了1.87%。

海外重要经济数据：美国2月核心PCE物价指数同比增速为4.6%，低于前值4.67%。

风险提示：美联储货币政策超预期；经济增长不及预期；全球地缘政治风险的加剧；海外疫情控制不及预期；全球黑天鹅事件。

分析师

证券分析师：王一棠
邮箱：wangyt3@hx168.com.cn
SAC NO: S1120521080003

全球主要市场表现

指数	收盘	涨跌	幅度 (%)
德国 DAX	15,628.84	671.61	4.49
法国 CAC40	7,322.39	307.29	4.38
标普 500	4,109.31	138.32	3.48
纳斯达克指数	12,221.91	397.95	3.37
道琼斯工业指数	33,274.15	1,036.62	3.22
巴西 IBOVESPA 指数	101,882.2	3,052.93	3.09
加拿大 S&P/TSX 综合	20,099.89	598.40	3.07
英国富时 100	7,631.74	226.29	3.06
欧洲 STOXX50(欧元)	3,941.10	139.81	3.68
韩国综合指数	2,476.86	61.90	2.56
印度 SENSEX30	58,948.04	1,420.94	2.47
恒生指数	20,400.11	484.43	2.43
日经 225	28,041.48	656.23	2.40
墨西哥 MXX	53,904.00	1,132.88	2.15
富时新加坡海峡指数	3,258.90	46.26	1.44
胡志明指数	1,062.77	14.35	1.37
上证指数	3,272.86	7.21	0.22
马尼拉综指	6,499.68	-102.49	-1.55

正文目录

1. 本周全球市场表现	3
2. 美股市场近一周表现.....	4
2.1. 美股大盘本周表现.....	4
2.2. 美国中概股本周表现.....	5
3. 港股市场近一周表现.....	6
3.1. 本周港股大盘以及不同行业表现	6
3.2. 港股市场本周表现较好的个股	7
4. 本周重要海外经济数据.....	9
5. 风险提示	10

图表目录

图 1 美股三大指数走势.....	4
图 2 本周标普 500 不同行业涨跌幅 (%)	4
图 3 纳斯达克金龙指数走势.....	5
图 4 港股三大指数走势.....	6
图 5 恒生科技指数走势.....	6
图 6 恒生各行业本周涨跌幅 (%)	7
图 7 美国当周初次申请失业金人数 (季调).....	9
图 8 美国 GDP 终值环比折年率 (%).....	9
图 9 美国核心 PCE 物价指数同比增速 (%)	10
图 10 欧元区失业率 (季调)	10
图 11 欧元区工业信心指数 (季调)	10
图 12 欧元区消费者信心指数 (季调)	10
表 1 发达市场本周主要表现.....	3
表 2 新兴市场本周主要表现.....	3
表 3 标普 500 指数一周表现排名前十个股	4
表 4 美国中概股一周表现排名前十个股.....	5
表 5 恒生指数一周表现排名前十个股	7
表 6 恒生中国企业指数一周表现排名前十个股	8
表 7 恒生香港中资企业指数一周表现排名前十个股.....	8
表 8 恒生科技指数一周表现排名前十个股	9

1. 本周全球市场表现

本周发达国家市场多数出现上涨行情。其中，德国 DAX 涨幅较大，本周上涨了 4.49%。日经 225 上涨幅度较小，本周上涨了 2.4%。

表 1 发达市场本周主要表现

证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)	PE (TTM)	PB (LF)
GDAXI.GI	德国 DAX	15628.84	4.49	12.25	13.20	1.55
FCHI.GI	法国 CAC40	7322.39	4.38	13.11	13.87	1.69
SPX.GI	标普 500	4109.31	3.48	7.03	23.52	3.96
IXIC.GI	纳斯达克指数	12221.91	3.37	16.77	33.22	4.44
DJI.GI	道琼斯工业指数	33274.15	3.22	0.38	23.43	6.12
AS51.GI	澳洲标普 200	7174.50	3.17	1.65	14.57	2.13
GSPTSE.GI	加拿大 S&P/TSX 综合	20099.89	3.07	3.69	13.56	1.88
FTSE.GI	英国富时 100	7631.74	3.06	2.42	13.17	1.58
NZ50.GI	新西兰标普 50	11884.50	2.62	3.58	22.68	1.75
N225.GI	日经 225	28041.48	2.40	7.46	16.90	1.62

资料来源：Wind，华西证券研究所

本周新兴市场大多数出现反弹行情。其中，巴西 IBOVESPA 指数表现较好，本周上涨了 3.09%。马尼拉综指本周下跌幅度较大，跌幅为 1.55%。

表 2 新兴市场本周主要表现

证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)	PE (TTM)	PB (LF)
IBOVESPA.GI	巴西 IBOVESPA 指数	101882.20	3.09	-7.16	5.94	1.52
KS11.GI	韩国综合指数	2476.86	2.56	10.75	11.90	0.92
SENSEX.GI	印度 SENSEX30	58948.04	2.47	-3.11	23.49	3.47
HSI.HI	恒生指数	20400.11	2.43	3.13	10.05	1.01
MXX.GI	墨西哥 MXX	53904.00	2.15	11.23	14.18	2.02
STI.GI	富时新加坡海峡指数	3258.90	1.44	0.23	11.58	1.13
VNINDEX.GI	胡志明指数	1062.77	1.37	5.53	10.65	1.61
399300.SZ	沪深 300	4050.93	0.59	4.63	12.06	1.39
000001.SH	上证指数	3272.86	0.22	5.94	13.31	1.34
PSI.GI	马尼拉综指	6499.68	-1.55	-1.02	15.51	1.63

资料来源：Wind，华西证券研究所

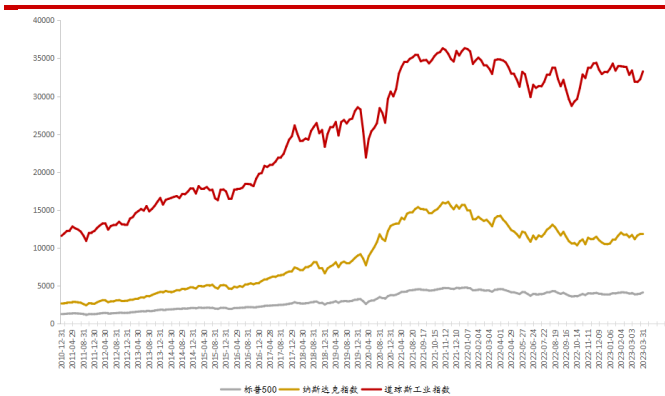
2. 美股市场近一周表现

2.1. 美股大盘本周表现

本周美股三大指数均出现上涨，标普500、纳斯达克指数、道琼斯工业指数分别上涨 3.48%、3.37%和 3.22%。

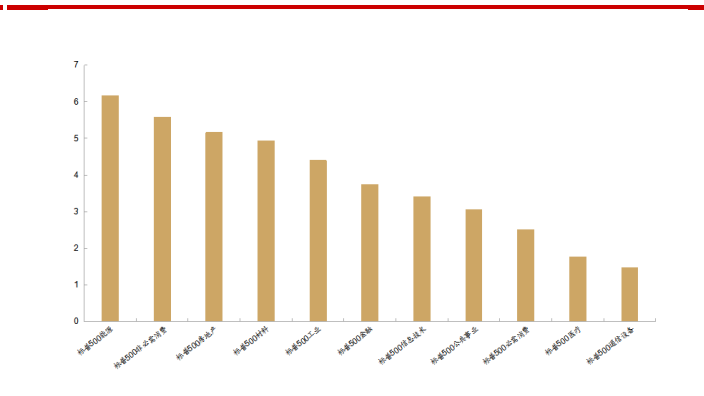
从标普 500 细分行业来看，本周标普 500 细分行业均出现上涨行情。其中，本周标普 500 能源涨幅较大，上涨了 6.17%；本周标普 500 通信设备上涨幅度较小，涨幅为 1.46%。

图 1 美股三大指数走势



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 2 本周标普 500 不同行业涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，华西证券研究所

本周标普 500 指数表现较好的前十个股中可选消费行业占比较大。其中，周涨幅排名前三的个股分别为 PVH、SL 格林不动产、味好美 (MCCORMICK)，周涨幅分别为 22.54%、16.12%和 14.19%。

表 3 标普 500 指数一周表现排名前十个股

证券代码	证券简称	所属行业	收盘价 (美元)	周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)	总市值 (亿美元)	PE (TTM)
PVH. N	PVH	可选消费	89.16	22.54	26.37	55.91	27.90
SLG. N	SL 格林不动产	房地产	23.52	16.12	-28.37	15.14	-16.27
MKC. N	味好美 (MCCORMICK)	日常消费	83.21	14.19	0.39	223.20	33.11
FRC. N	第一共和银行	金融	13.99	13.19	-88.50	23.53	1.56
VNO. N	沃那多房产信托 (VORNADO REALTY)	房地产	15.37	13.18	-24.88	29.49	-7.22
VFC. N	威富 (VF)	可选消费	22.91	12.91	-15.97	89.04	21.49
HPE. N	慧与 (HEWLETT PACKARD)	信息技术	15.93	11.95	0.68	206.43	24.12
MAC. N	马赛里奇房产 (MACERICH)	房地产	10.6	11.70	-4.64	22.79	-34.50

波士顿地产 (BOSTON							
BXP. N	PROPERTIE)	房地产	54.12	11.57	-18.41	84.87	10.00
GPS. N	盖普 (GAP)	可选消费	10.04	11.56	-9.79	36.77	-18.20

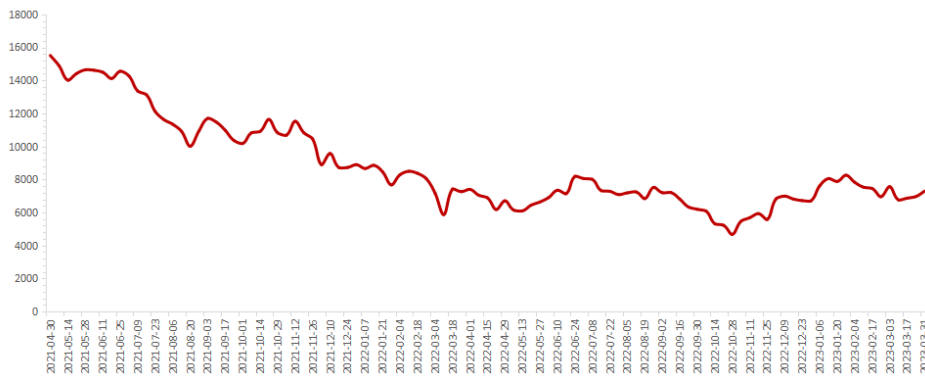
资料来源: Wind, 华西证券研究所

本周美股大盘继续出现反弹，但周内和日内波动幅度仍然偏大。目前标普 500 席勒市盈率为 29.35，仍大幅偏离历史平均数和中位数。由于美股估值压力未完全释放，美国经济端仍存在一定压力，美国企业盈利仍然趋于疲软，叠加近期美联储解决金融系统端问题所付出的代价较大，预计未来一段时间美股大盘仍将出现波动。此外，多数美股成长行业和价值行业将会面临进一步波动。

2.2. 美国中概股本周表现

本周纳斯达克金龙指数上涨了 4.73%。中概股的中长期走势仍容易受到一些客观因素的影响，建议持续跟踪中概股相关政策的发展。

图 3 纳斯达克金龙指数走势



资料来源: Wind, 华西证券研究所

本周美国中概股表现排名前十的个股主要集中在可选消费和信息技术行业。其中，周涨幅排名前三的个股分别为开心汽车、金山云、和 MERCURY FINTECH，周涨幅分别为 51.39%、41.34%和 38.68%。

表 4 美国中概股一周表现排名前十个股

证券代码	证券简称	所属行业	收盘价 (美元)	周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)	总市值 (亿美元)	PE (TTM)
KXIN.0	开心汽车	可选消费	0.55	51.39	85.88	0.89	-0.72
KC.0	金山云	信息技术	8.89	41.34	132.11	22.55	-5.91
MFH.0	MERCURY FINTECH	信息技术	1.47	38.68	31.56	0.00	-0.01
COE.N	无忧英语	可选消费	6.85	37.69	8.73	0.38	-0.90
EZGO.0	易电行	可选消费	1.79	35.61	168.49	0.92	-14.25
LGHL.0	狮子集团控股	金融	0.31	29.88	-56.22	0.16	-0.96
MARK.0	REMARK	信息技术	1.37	24.55	24.55	0.15	-0.17
RLX.N	雾芯科技	日常消费	2.90	24.46	26.09	45.41	21.94

UTSI.O	UT 斯达康	信息技术	4.31	23.85	21.41	0.39	-7.62
RAAS.N	容联易通	信息技术	1.73	17.69	-18.09	0.95	-0.10

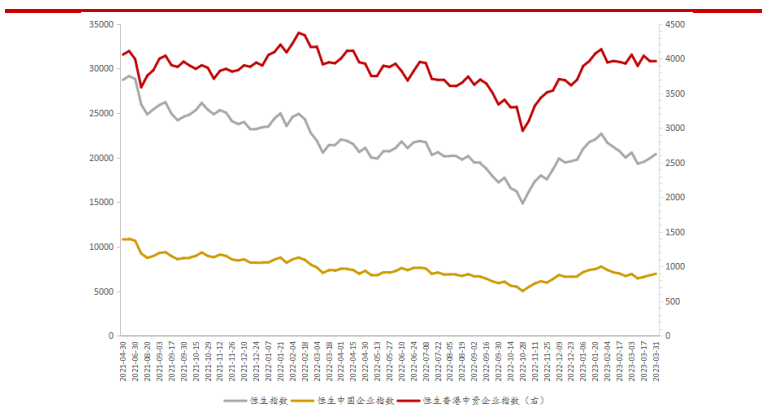
资料来源: Wind, 华西证券研究所

3. 港股市场近一周表现

3.1. 本周港股大盘以及不同行业表现

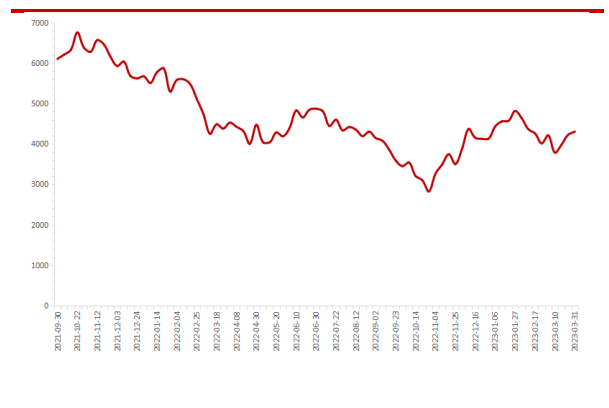
本周恒生指数、恒生中国企业指数、恒生香港中资企业指数涨跌不一, 恒生指数涨幅为 2.43%、恒生中国企业指数涨幅为 2.56%, 恒生香港中资企业指数下跌 0.21%。本周恒生科技指数上涨了 1.87%。

图 4 港股三大指数走势



资料来源: Wind, 华西证券研究所

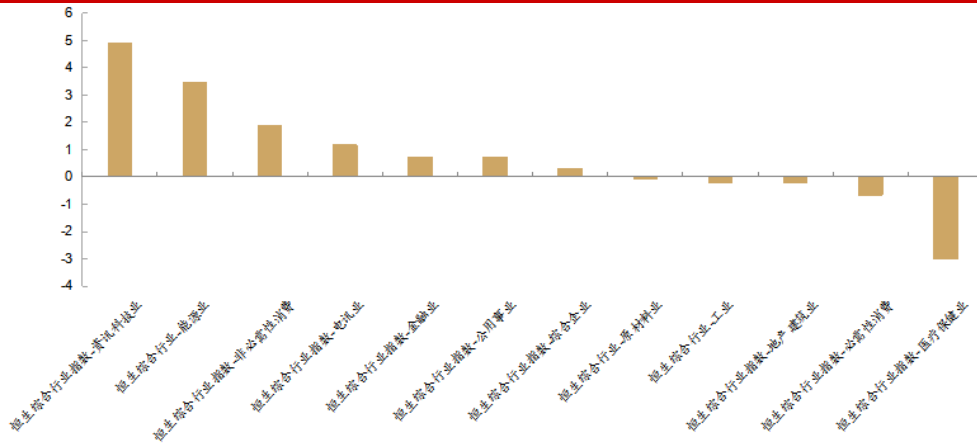
图 5 恒生科技指数走势



资料来源: Wind, 华西证券研究所

恒生各行业本周普遍上涨, 涨幅较大的行业为资讯科技业, 本周上涨了 4.92%; 医疗保健业本周下跌幅度较大, 下跌了 3.01%。

图 6 恒生各行业本周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

3.2. 港股市场本周表现较好的个股

本周恒生指数表现排名前十的个股中非必须消费行业占比较大。其中, 周涨幅排名前三的个股分别为阿里巴巴-SW、中国石油股份和比亚迪股份, 周涨幅分别为 17.7%、9.41%和 8.81%。

表 5 恒生指数一周表现排名前十个股

证券代码	证券简称	所属恒生行业	周涨跌幅 (%)	收盘价 (港元)	年初至今涨跌幅 (%)	总市值 (亿港元)	PE (TTM)
9988.HK	阿里巴巴-SW	资讯科技业	17.70	100.40	16.41	21265.01	58.00
0857.HK	中国石油股份	能源业	9.41	4.65	30.25	8510.48	5.09
1211.HK	比亚迪股份	非必需性消费	8.81	229.80	19.31	6689.81	35.96
6098.HK	碧桂园服务	地产建筑业	5.27	13.58	-30.14	458.07	21.05
0968.HK	信义光能	工业	5.14	9.41	8.91	837.62	21.93
0288.HK	万洲国际	必需性消费	4.93	4.68	3.08	600.45	5.62
2018.HK	瑞声科技	工业	3.64	19.36	8.52	232.03	25.24
6862.HK	海底捞	非必需性消费	2.91	21.25	-5.13	1184.48	76.98
0883.HK	中国海洋石油	能源业	2.82	11.66	16.83	5546.28	3.50
1928.HK	金沙中国有限公司	非必需性消费	2.63	27.30	5.41	2209.46	-17.91

资料来源: Wind, 华西证券研究所

本周恒生中国企业指数表现排名前十的个股中资讯科技业占比较大。其中, 周涨幅排名前三的个股分别为阿里巴巴-SW、比亚迪股份和京东集团-SW, 周涨幅分别为 17.7%、8.81%和 8.31%。

表 6 恒生中国企业指数一周表现排名前十个股

证券代码	证券简称	所属恒生行业	周涨跌幅 (%)	收盘价 (元)	年初至今涨跌幅 (%)	总市值 (亿港元)	PE (TTM)
9988.HK	阿里巴巴-SW	资讯科技业	17.70	100.40	16.41	21265.01	58.00
1211.HK	比亚迪股份	非必需性消费	8.81	229.80	19.31	6689.81	35.96
9618.HK	京东集团-SW	资讯科技业	8.31	172.00	-21.89	5434.01	46.76
1024.HK	快手-W	资讯科技业	6.24	60.45	-14.92	2618.81	-17.09
2688.HK	新奥能源	公用事业	5.49	107.60	-1.82	1217.05	18.54
6098.HK	碧桂园服务	地产建筑业	5.27	13.58	-30.14	458.07	21.05
0384.HK	中国燃气	公用事业	4.34	11.06	-1.79	601.70	8.83
0981.HK	中芯国际	资讯科技业	3.68	18.60	11.24	1472.77	10.39
6862.HK	海底捞	非必需性消费	2.91	21.25	-5.13	1184.48	76.98
0883.HK	中国海洋石油	能源业	2.82	11.66	16.83	5546.28	3.50

资料来源：Wind，华西证券研究所

本周恒生香港中资企业指数涨幅前十的个股中公用事业占比较大。其中，周涨幅排名前三的个股分别为中国重汽、中国海洋石油和粤海投资，周涨幅分别为 8.73%、2.82%和 2.16%。

表 7 恒生香港中资企业指数一周表现排名前十个股

证券代码	证券简称	所属恒生行业	周涨跌幅 (%)	收盘价 (元)	年初至今涨跌幅 (%)	总市值 (亿港元)	PE (TTM)
3808.HK	中国重汽	工业	8.73	12.20	12.13	336.84	16.75
0883.HK	中国海洋石油	能源业	2.82	11.66	16.83	5546.28	3.50
0270.HK	粤海投资	公用事业	2.16	8.03	0.50	524.99	11.02
0941.HK	中国移动	电讯业	1.68	63.60	22.90	13589.62	9.68
0392.HK	北京控股	公用事业	1.44	28.25	13.00	356.01	4.70
0267.HK	中信股份	综合企业	1.32	9.18	11.41	2670.49	3.54
0123.HK	越秀地产	地产建筑业	1.20	11.84	25.29	366.62	8.28
1109.HK	华润置地	地产建筑业	1.13	35.80	0.14	2552.88	8.12
1193.HK	华润燃气	公用事业	1.05	28.95	-1.19	669.91	14.15
0371.HK	北控水务集团	公用事业	1.03	1.96	-2.00	196.91	14.82

资料来源：Wind，华西证券研究所

本周恒生科技指数中涨跌幅的前十个股主要集中在资讯科技业。其中，周涨幅排名前三的个股分别为阿里巴巴-SW、京东集团-SW 和快手-W，本周涨幅分别为 17.7%、8.31%和 6.24%。

表 8 恒生科技指数一周表现排名前十个股

证券代码	证券简称	所属恒生行业	周涨跌幅 (%)	收盘价 (港元)	年初至今涨跌幅 (%)	总市值 (亿港元)	PE (TTM)
9988.HK	阿里巴巴-SW	资讯科技业	17.70	100.40	16.41	21265.01	58.00
9618.HK	京东集团-SW	资讯科技业	8.31	172.00	-21.89	5434.01	46.76
1024.HK	快手-W	资讯科技业	6.24	60.45	-14.92	2618.81	-17.09
3888.HK	金山软件	资讯科技业	4.46	38.65	48.08	526.53	-7.78
0981.HK	中芯国际	资讯科技业	3.68	18.60	11.24	1472.77	10.39
2018.HK	瑞声科技	工业	3.64	19.36	8.52	232.03	25.24
2518.HK	汽车之家-S	资讯科技业	2.92	65.10	10.13	331.61	16.39
0285.HK	比亚迪电子	资讯科技业	2.52	24.40	-2.79	549.78	26.44
0700.HK	腾讯控股	资讯科技业	2.39	385.80	21.62	36915.38	17.52
3690.HK	美团-W	资讯科技业	2.35	143.50	-17.86	8956.40	-119.66

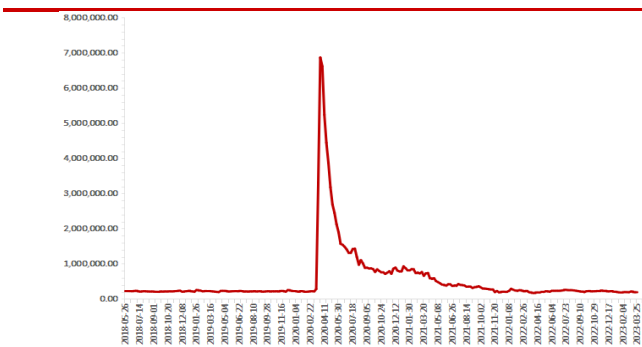
资料来源: Wind, 华西证券研究所

本周港股大盘出现反弹。由于外围市场波动的影响仍在，港股大盘回暖的流畅度还将一定程度受外围整体市场环境的不定期扰动，港股市场仍将维持超跌反弹和震荡反复结合的相对复杂的走势。从指数权重分布来看，预计未来短期内恒生指数和恒生中国企业指数的波动率仍低于恒生科技指数的波动率。港股市场中资讯科技、消费等行业仍然将出现超跌反弹和震荡反复相结合的相对复杂的走势，未来短期行业内部仍有一定波动和分化。港股医药、医疗保健行业未来短期也将出现波动且行业内部分化较为明显，但是行业内部有偏中期的结构性行情，未来一段医药、医疗保健有随着回调区间分批低吸布局的机会。

4. 本周重要海外经济数据

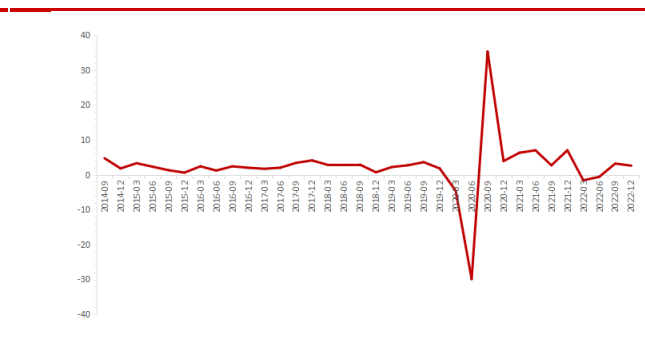
2023年3月25日，美国当周初次申请失业金人数为19.8万人，高于前值19.1万人。2022年第四季度，美国GDP环比折年率为2.6%，低于前值3.2%。

图 7 美国当周初次申请失业金人数 (季调)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

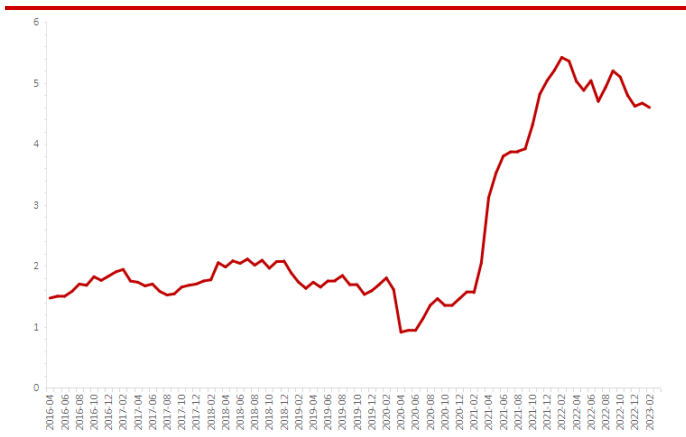
图 8 美国 GDP 环比折年率 (终值) (%)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

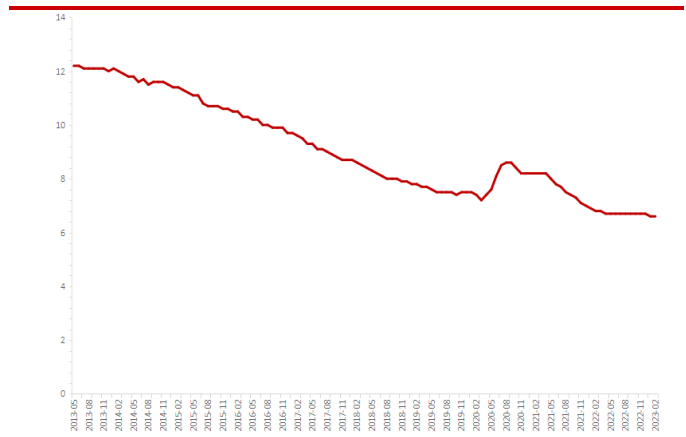
美国2月核心PCE物价指数同比增速为4.6%，低于前值4.67%。2023年2月，欧元区失业率6.6%，与前值持平。

图 9 美国核心 PCE 物价指数同比增速(%)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

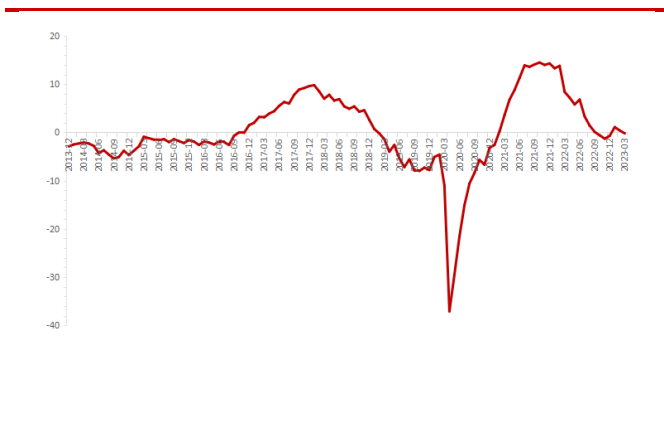
图 10 欧元区失业率(季调)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

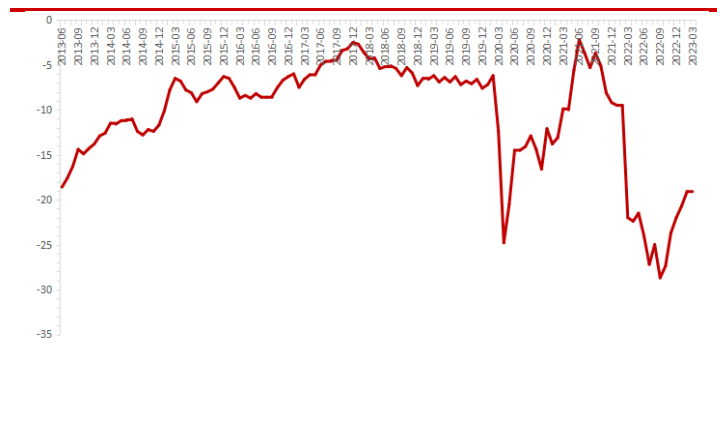
2023 年 3 月, 欧元区工业信心指数为-0.2%, 低于前值 0.4%。2023 年 3 月, 欧元区消费者信心指数为-19.2%, 低于前值-19.1%。

图 11 欧元区工业信心指数 (季调)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 12 欧元区消费者信心指数 (季调)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

5. 风险提示

美联储货币政策超预期; 经济增长不及预期; 全球地缘政治风险的加剧; 海外疫情控制不及预期; 全球黑天鹅事件。

分析师简介

王一棠：海外策略研究高级分析师，伦敦大学学院（UCL）硕士，曾任川财证券研究所海外高级分析师以及海外团队负责人，2021年8月加入华西证券研究所。

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。