

美国3月CPI数据公布， 持续关注流动性预期改善板块

海外周报系列2023年第15周

朱芸 执业证书编号： S1120522040001


华西海外团队

2023年4月16日

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

目录

contents

- 01 投资要点
 - 02 市场行情及行业数据回顾
 - 03 本周市场重要动态及点评
 - 04 A&H行业板块更新
 - 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
 - 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
 - 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
 - 08 风险提示
- 

1. 投资要点

1) 本周市场行情回顾

本周港股主要指数大多有所上涨，恒生综指 (+0.94%)，恒生科技 (+6.16%)，恒生大型股 (-1.74%)，恒生中型股 (+2.96%)，恒生小型股 (4.64%)，恒生中国企业指数 (+0.30%)。

本周港股主要板块大多有所上涨，其中涨幅前三为恒生原材料业 (9.77%)、恒生医疗保健业 (9.47%)、恒生地产建筑业 (4.20%)，下跌板块为恒生资讯科技业 (-3.77%)、恒生必需性消费 (-1.12%)。

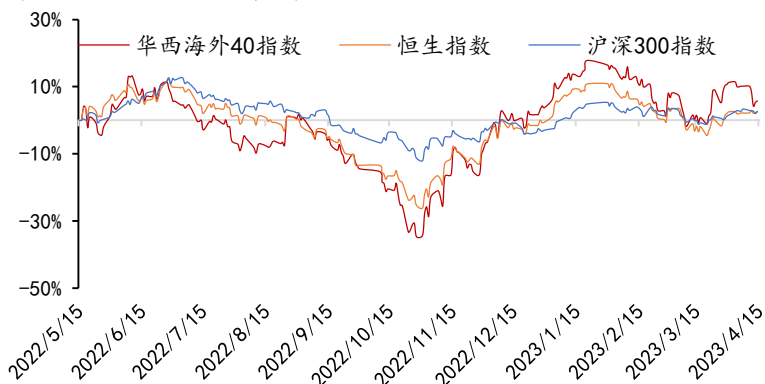
2) 行业数据

本周港股通累计成交总金额为1378.54亿元，其中买入成交金额为717.23亿元，卖出成交金额为661.31亿元，本周净流入55.92亿元。截至4月14日，港股通年累计净流入金额为810.70亿元。

恒生一级行业中，本周港股通净买入Top 5为医疗保健业、金融业、原材料业、地产建筑业、能源业，净买入金额分别为196.41、128.20、61.63、61.06、58.74亿元。

截至4月14日，港股通持股市值Top 5为恒生资讯科技业、金融业、非必需性消费、医疗保健业、电讯业，最新持股市值分别为6079.45、5227.10、2610.85、2322.71、1876.40亿元。

图1: 行业指数走势图



数据来源: wind、华西证券研究所

表1: 市场表现

指数	收盘	涨跌	涨跌幅度 (%)
沪深300指数	4,092.00	103.40	2.59%
华西海外40指数	206.91	11.28	5.77%
恒生指数	20,438.81	540.04	2.71%

数据来源: wind、华西证券研究所; 数据采用2020.1.1至今

3) 投资建议

本周港股指数大多有所上涨。

4月12日，美国劳工统计局发布的数据显示，美国3月份消费者价格指数(CPI)同比上涨5%，环比上涨0.1%。这是美国CPI同比涨幅自2022年6月创出40年来峰值9.1%后连续9个月下降，也是2021年5月以来的最小同比涨幅。


两会后市场预期逐步落地，随着消费复苏叠加业绩公告陆续发布，后市建议围绕以下5个方面布局：（1）两会重点支持的科技板块，以及类ChatGPT产品生态相关标的，受益公司包括百度集团-SW（9888.HK）、商汤-W（0020.HK）、金山软件（3888.HK）。（2）医美线下门店客流量持续恢复，后期随着消费信心和客流逐步恢复，叠加医美消费具备高粘性和高复购率的属性，医美板块有望迎来业绩和估值的戴维斯双击。受益标的医思健康（2138.HK）、巨子生物（2367.HK）、美丽田园医疗健康（2373.HK）；（3）美联储加息周期临近末端，一旦美联储降息周期开启，黄金价格有望继续上行，受益标的周大福（1929.HK）。（4）各地体育赛事启动，运动需求旺盛，随着全民健身的日益普及，体育消费复苏持续，受益公司包括特步国际（1368.HK）、李宁（2331.HK）、361度（1361.HK）和安踏体育（2020.HK）。（5）五一假期临近，居民出行需求旺盛，“出行热”将带动餐饮业加速回暖，受益公司包括九毛九（9922.HK）、海伦司（9869.HK）、奈雪的茶（2150.HK）、海底捞（6862.HK）、呷哺呷哺（0520.HK）。

4) 风险提示

- 外部地缘政治扰动
- 疫情反复
- 细分板块政策调整
- 业绩不及预期

目录

contents

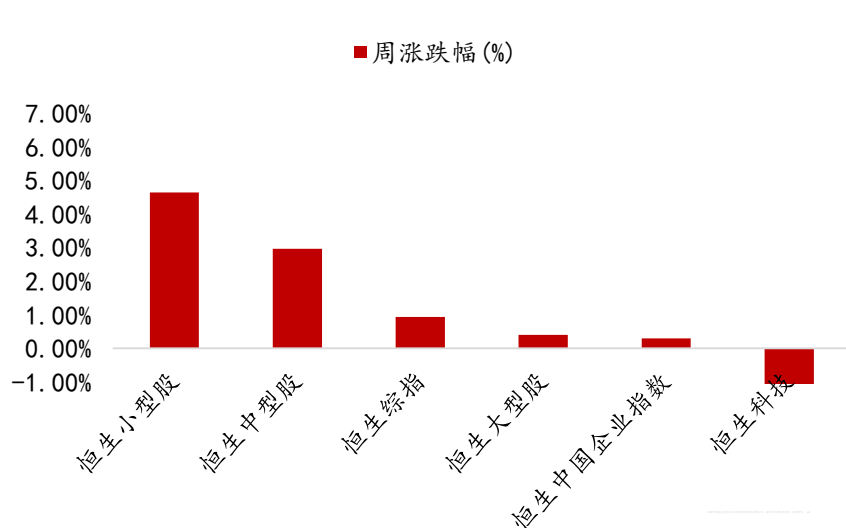
- 01 投资要点
 - 02 市场行情及行业数据回顾
 - 03 本周市场重要动态及点评
 - 04 A&H行业板块更新
 - 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
 - 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
 - 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
 - 08 风险提示
- 

2. 市场行情及行业数据回顾

行情回顾：本周港股主要指数大多有所上涨，恒生综指（+0.94%），恒生科技（+6.16%），恒生大型股（-1.74%），恒生中型股（+2.96%），恒生小型股（4.64%），恒生中国企业指数（+0.30%）。

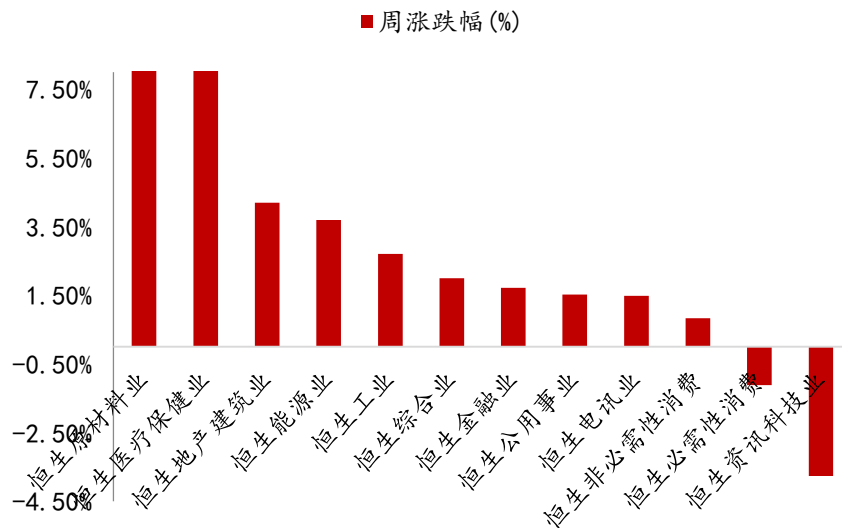
本周港股主要板块大多有所上涨，其中涨幅前三为恒生原材料业（9.77%）、恒生医疗保健业（9.47%）、恒生地产建筑业（4.20%），下跌板块为恒生资讯科技业（-3.77%）、恒生必需性消费（-1.12%）。

图2：恒生主要股指周涨跌幅



数据来源：wind、华西证券研究所

图3：恒生一级行业周涨跌幅

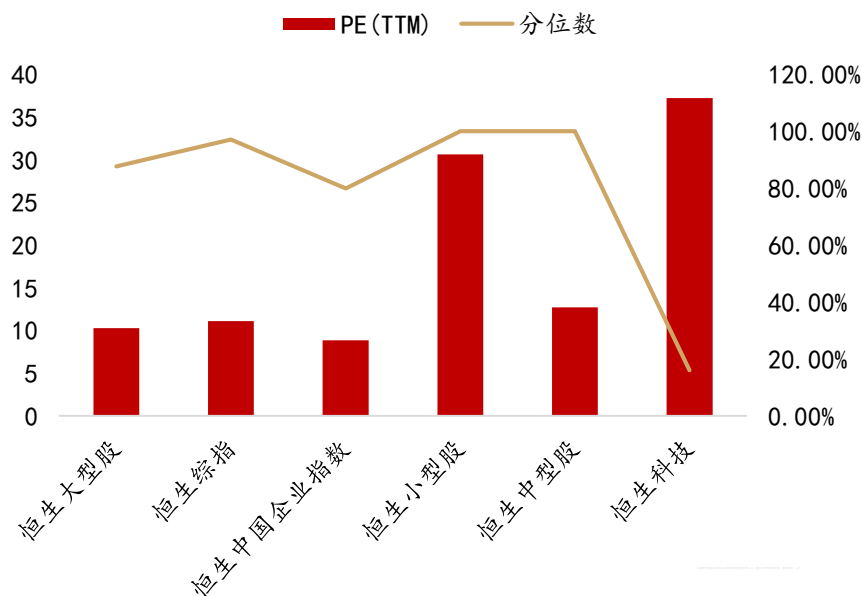


数据来源：wind、华西证券研究所

估值方面，港股主要指数整体处于估值中枢之上。截至4月14日，从PE（TTM）估值及其最近一年分位数来看，恒生综指PE 11.084X（97.12%），恒生科技PE 37.218X（16.05%），恒生大型股PE 10.248X（87.65%），恒生中型股PE 12.686X（100.00%），恒生小型股PE 30.606X（100.00%）。

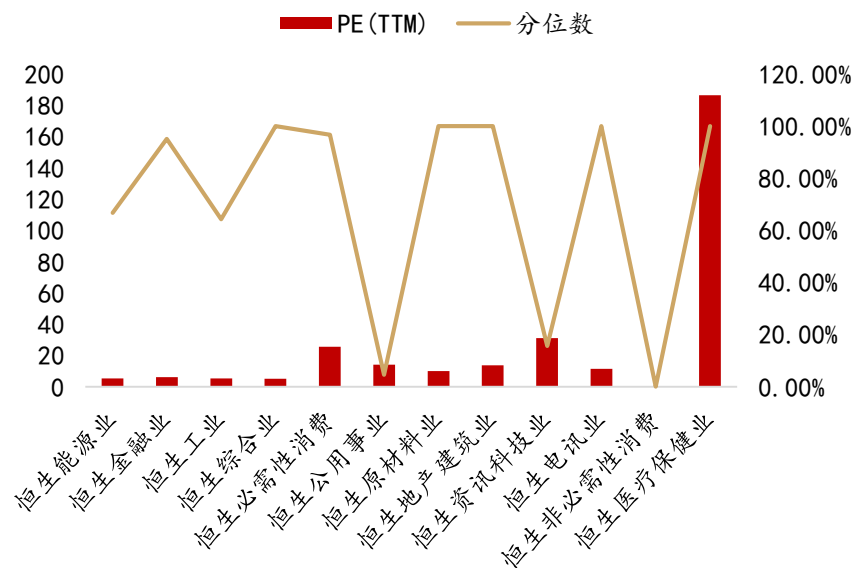
港股主要板块估值出现分化，恒生工业（64.20%）、恒生必需性消费（96.71%）、恒生地产建筑业（100.00%）、恒生资讯科技业（15.64%）、恒生电讯业（100.00%）、恒生非必需性消费（0.00%）、恒生医疗保健业（100.00%）。

图4：恒生主要股指PE估值及分位数



数据来源：wind、华西证券研究所

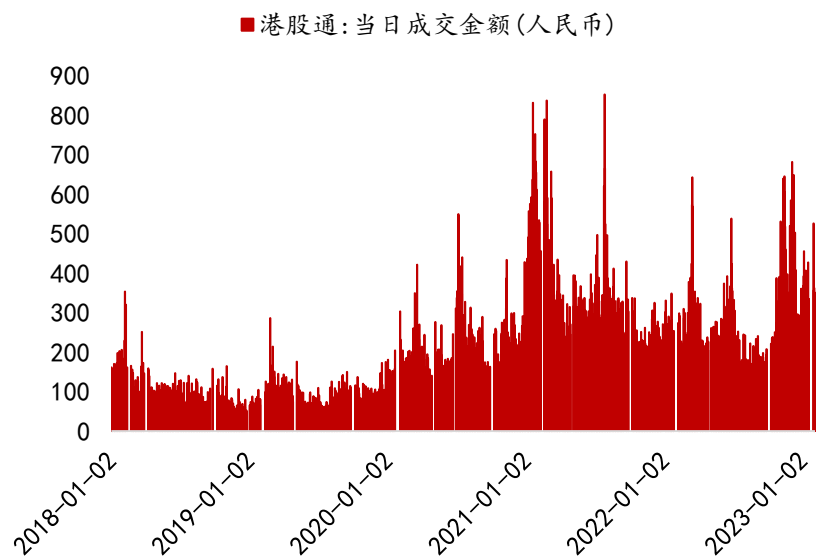
图5：恒生一级行业PE估值及分位数



数据来源：wind、华西证券研究所

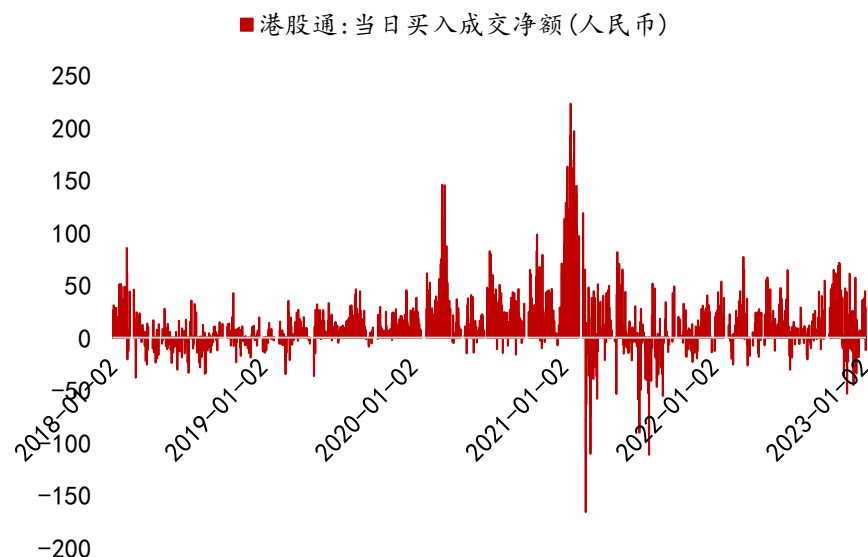
港股通：本周港股通累计成交总金额为1378.54亿元，其中买入成交金额为717.23亿元，卖出成交金额为661.31亿元，本周净流入55.92亿元。截至4月14日，港股通年累计净流入金额为810.70亿元。

图6：港股通当日成交总金额（亿元）



数据来源：wind、华西证券研究所

图7：港股通当日买入成交净额（亿元）

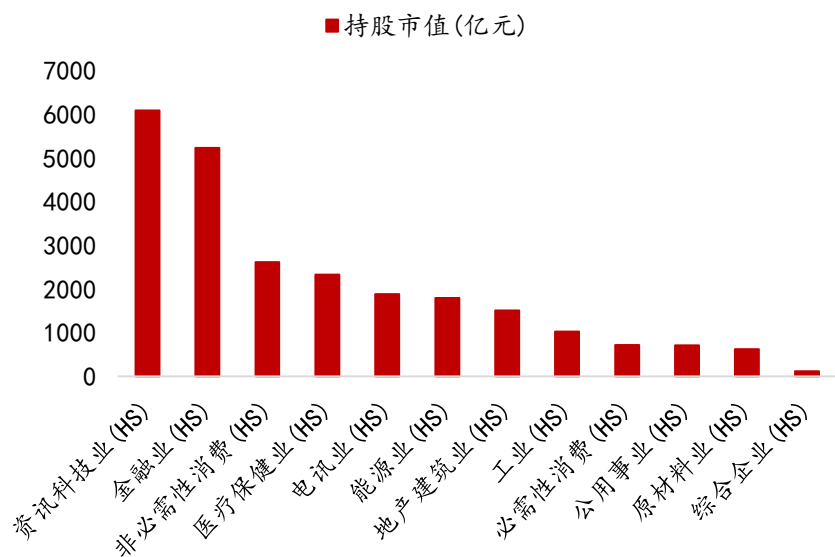


数据来源：wind、华西证券研究所

恒生一级行业中，本周港股通净买入Top 5为医疗保健业、金融业、原材料业、地产建筑业、能源业，净买入金额分别为196.41、128.20、61.63、61.06、58.74亿元。

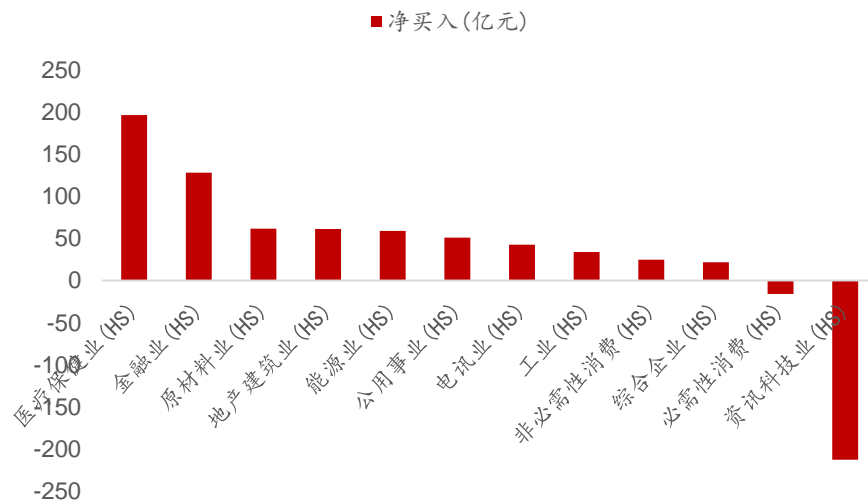
截至4月14日，港股通持股市值Top 5为恒生资讯科技业、金融业、非必需性消费、医疗保健业、电讯业，最新持股市值分别为6079.45、5227.10、2610.85、2322.71、1876.40亿元。

图8：恒生一级行业港股通持股市值（亿元）



数据来源：wind、华西证券研究所

图9：恒生一级行业港股通周净买入额（亿元）

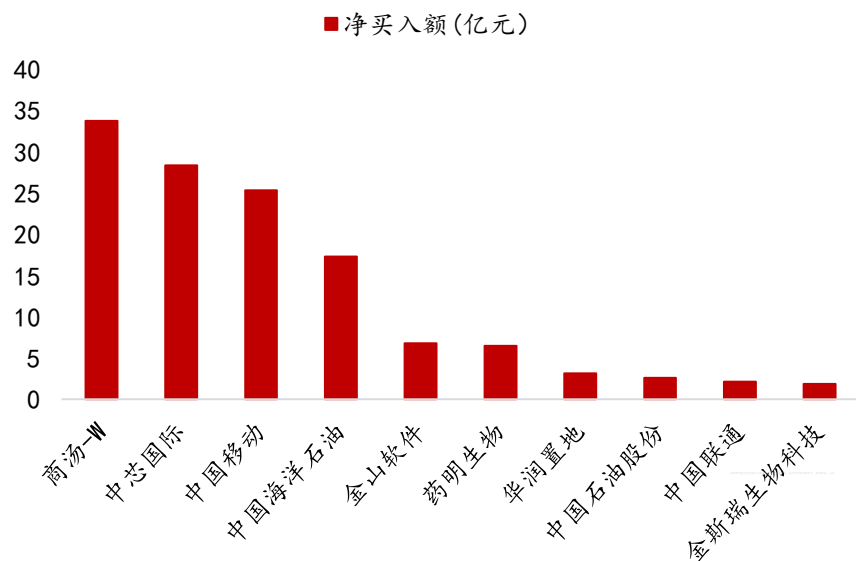


数据来源：wind、华西证券研究所

活跃个股方面，最近7天活跃个股南下净买入Top 10为商汤-W（33.75亿元）、中芯国际（28.38亿元）、中国移动（25.32亿元）、中国海洋石油（17.29亿元）、金山软件（6.78亿元）、药明生物（6.49亿元）、华润置地（3.13亿元）、中国石油股份（2.62亿元）、中国联通（2.13亿元）、金斯瑞生物科技（1.86亿元）。

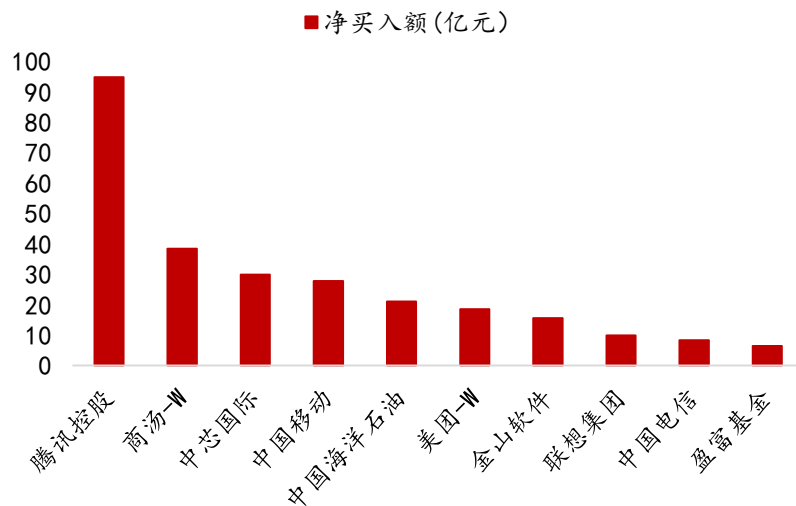
最近1个月，活跃个股南下净买入Top 10为腾讯控股（94.78亿元）、商汤-W（38.35亿元）、中芯国际（29.89亿元）、中国移动（27.74亿元）、中国海洋石油（21.05亿元）、美团-W（18.52亿元）、金山软件（15.61亿元）、联想集团（9.94亿元）、中国电信（8.34亿元）、盈富基金（6.43亿元）。

图10：活跃个股近一周南下净买入Top 10



数据来源：wind、华西证券研究所


图11：活跃个股近一个月南下净买入Top 10



数据来源：wind、华西证券研究所

目录

contents

- 01 投资要点
 - 02 市场行情及行业数据回顾
 - 03 本周市场重要动态及点评
 - 04 A&H行业板块更新
 - 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
 - 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
 - 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
 - 08 风险提示
- 

3. 本周市场重要动态及点评：

重要动态：美联储3月CPI数据公布


美国劳工统计局4月12日发布的数据显示，美国3月CPI同比增长5%，略低于市场预期的5.1%，前值为6%。这是美国CPI同比涨幅自2022年6月创出40年来峰值9.1%后连续9个月下降，也是2021年5月以来的最小同比涨幅。美国3月核心CPI同比增长5.6%，符合市场预期，前值为5.5%。环比看，美国3月CPI增长0.1%，略低于市场预期的0.2%，前值为0.4%。（来源：光明网）

点评：

综合来看，3月美国CPI回落的主要贡献项是能源价格，核心CPI总体较为稳定。如果在CPI权重中占比超过30%的住房通胀在未来数月能够进入放缓的通道，那么这无疑有助于推动美国CPI整体持续回落（即便是住房以外的其他核心服务通胀仍然保持坚韧）。另一方面，住房以外的核心服务价格增长出现了相对明显的放缓。近期美国劳动力市场也出现了降温情况，美国3月新增非农就业23.6万，低于市场预期，创2020年12月以来新低；平均时薪同比上涨4.2%，低于市场预期4.3%和前值4.6%。

目录

contents

- 01 投资要点
 - 02 市场行情及行业数据回顾
 - 03 本周市场重要动态及点评
 - 04 **A&H行业板块更新**
 - 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
 - 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
 - 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
 - 08 风险提示
- 

4. A&H行业板块更新

整体来看，当前A/H溢价位于历史较高水平。截至4月14日，恒生AH股溢价指数为138.93，2010年以来中枢值为121.05，当前溢价水平大约位于中枢值以上一倍标准差，接近2015年A股牛市的溢价水平。

从绝对值水平来看，汽车/建筑装饰/非银金融AH溢价现值较高，银行AH溢价现值较低。为避免成分股过少对结果造成扰动，我们选取有至少5家AH两地上市公司的行业展开研究，发现从绝对值水平来看（按成分股市值加权），汽车（+145.43%）、建筑装饰（+142.47%）、非银金融（+140.02%）溢价现值较高，而银行（+44.21%）相对较低。

从相对变化来看，汽车（上升0.47个百分点）、公用事业（上升0.19个百分点）、医药生物（上升0.11个百分点）、电力设备（上升0.08个百分点）、建筑装饰（上升0.02个百分点）AH溢价自2021年年底以来溢价有所上升，其他板块均有所下降。

从2017年以来分位数（从小到大）看，有色金属（66.13%分位）AH溢价所处分位数较高。

表2：各行业AH溢价现值/变动/2017年以来分位数

行业	AH溢价现值 (%)	AH溢价相较于去年年底变动 (个百分点)	2017年以来分位数
汽车	145.43	0.47	8.06%
建筑装饰	142.47	0.02	6.45%
非银金融	140.02	-0.11	41.94%
公用事业	136.86	0.19	19.35%
机械设备	130.24	-0.18	50.00%
医药生物	113.73	0.11	11.29%
交通运输	89.99	-0.19	41.94%
电力设备	77.94	0.08	43.55%
有色金属	50.58	-0.17	66.13%
银行	43.29	-0.12	30.65%

数据来源：wind、华西证券研究所


图12：2010年至今恒生A/H股溢价指数走势图



数据来源：wind、华西证券研究所

目录

contents

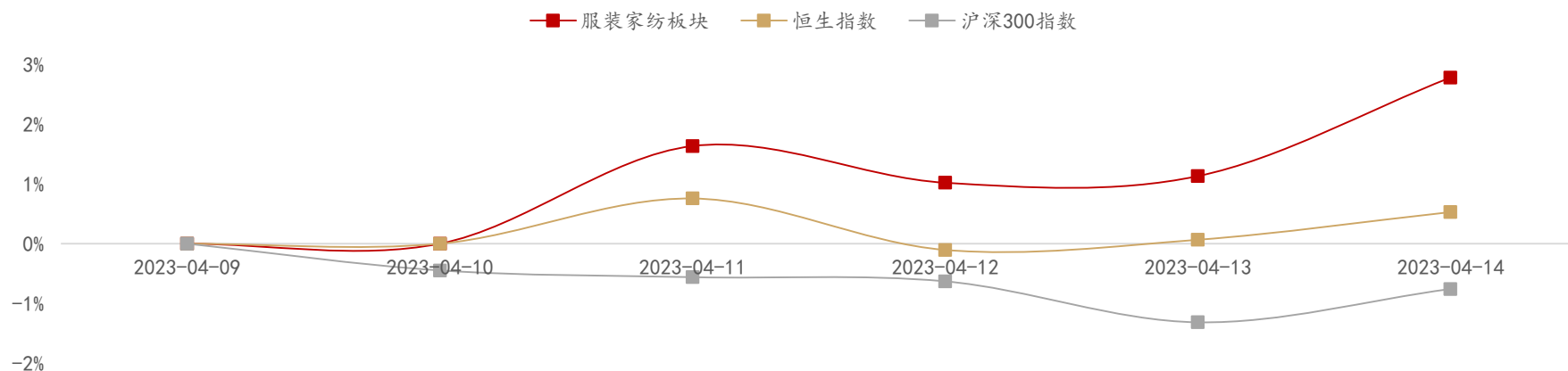
- 01 投资要点
 - 02 市场行情及行业数据回顾
 - 03 本周市场重要动态及点评
 - 04 A&H行业板块更新
 - 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股**
 - 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
 - 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
 - 08 风险提示
- 

5.1 服装家纺

1) 板块本周表现

本周服装家纺板块表现亮眼，周累计涨幅为2.78%，跑赢沪深300指数和恒生指数大盘。消息面上，运动品牌库存显著改善，终端流水进一步恢复，板块估值有望修复。周内，特步国际披露2023年第一季度内地业务运营报告，零售增长表现强韧，带动板块整体上行。

图13: 服装家纺板块本周指数涨跌幅表现 (%)



数据来源: wind、华西证券研究所
(注: 清明节休市一天)

2) 个股本周表现

个股方面，本周服装家纺板块个股普涨。其中，361度本周股价上涨13.44%，实现领涨；特步国际本周股价上涨6.32%，主要系周内公司披露了一季度经营数据，主品牌零售额同比增长约20%，一季度流水表现优异；李宁、波司登本周股价分别上涨2.82%、1.18%。

表3：本周服装家纺板块个股涨跌幅

代码	简称	港股通	市值 (亿港元)	Wind一致预测净利润 (百万港元)		PE		上市日期	本周涨跌幅
				2023E	2024E	2023E	2024E		
1361.HK	361度	是	87.25	1,035.22	1,224.96	8.43	7.12	2009-06-30	13.44%
1368.HK	特步国际	是	261.56	1,334.82	1,652.77	19.59	15.83	2008-06-03	6.32%
1836.HK	九兴控股	是	67.89	0.00	0.00	0.00	0.00	2007-07-06	5.82%
2331.HK	李宁	是	1,586.89	5,822.88	7,118.56	27.25	22.29	2004-06-28	2.82%
3998.HK	波司登	是	467.75	3,246.18	3,821.58	14.41	12.24	2007-10-11	1.18%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

北京、上海等地积极举办各项体育赛事，运动需求旺盛，随着全民健身的日益普及，体育消费复苏持续，受益公司包括特步国际（1368.HK）、维珍妮（2199.HK）、李宁（2331.HK）、361度（1361.HK）和安踏体育（2020.HK）。

4) 个股重要公告及行业新闻

4月11日，特步国际披露2023年第一季度内地业务运营状况，公告显示，一季度特步主品牌零售销售（包括线上线下渠道）同比增长约20%，零售折扣水平约在七折至七五折，渠道库存周转周期少于五个月。（来源：公司官网）

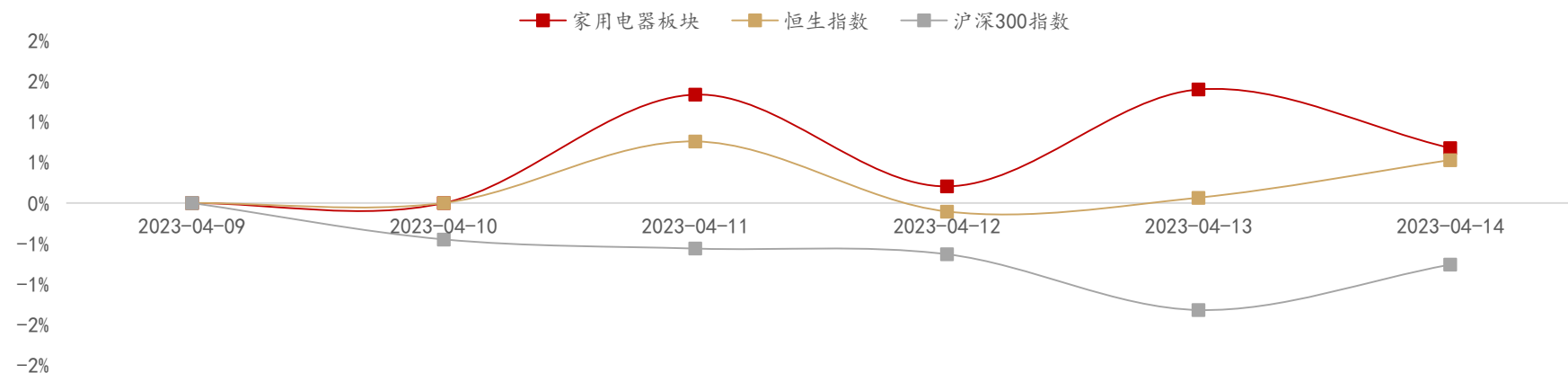
4月12日，全国纺织服装智能制造产教联盟成立大会在山东科技职业学院举行，来自全国各地的近60家职业院校代表以及企业参加，以促进职业教育与行业资源共享，校企优势互补，提升技术技能型人才培养质量的有力保障；加快新时代职业教育改革与发展步伐，提升职业教育服务区域经济能力，促进经济高质量发展，有效推进产教融合、工学结合的坚实依托。（来源：齐鲁壹点）

5.2 家用电器

1) 板块本周表现

本周家用电器板块表现良好，周累计涨幅为0.68%，跑赢恒生指数和沪深300指数大盘。消息面上，伴随广东、湖北、北京、天津等多地举办绿色智能家电促消费活动，居民消费信心同步回温，市场情绪转向积极，家电板块获得提振。同时，受益于消费复苏势头强劲和绿色智能家电渗透率提升的双重利好，居民消费需求得到有效释放，带动板块股价上行。

图14：家用电器板块本周指数涨跌幅表现（%）



数据来源：wind、华西证券研究所

2) 个股本周表现

个股方面，本周家用电器个股普涨。其中，创维集团、TCL电子本周股价分别上涨1.78%、1.51%，周五创维集团发布公告称其于香港联交所的要约回购尚未完成，黄宏生及其一致行动人尚未成为公司的实际控制人；周二海尔智家发布公告，指出公司实控人的一致行动人青岛海创智管理咨询公司拟自4月11日6个月内，增持1.5亿元—3亿元；JS环球生活、海信家电本周分别上涨1.17%、0.59%，周三JS环球生活向Grand Riches提供2023年资金1.28亿港元以落实建议股份购买。

表4：个股本周表现

代码	简称	港股通	市值 (亿港元)	Wind一致预测净利润 (百万港元)		PE		上市日期	本周涨跌幅
				2023E	2024E	2023E	2024E		
0751.HK	创维集团	是	103.67	2571.25	3294.37	4.03	3.15	2000-04-07	1.78%
1070.HK	TCL电子	是	84.24	960.60	1181.00	8.77	7.13	1999-11-26	1.51%
6690.HK	海尔智家	是	2340.96	19331.70	22084.35	11.90	10.42	2020-12-23	1.46%
1691.HK	JS环球生活	是	271.53	3271.37	3810.80	8.30	7.13	2019-12-18	1.17%
0921.HK	海信家电	是	274.50	1889.04	2173.94	9.87	8.58	1996-07-23	0.59%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

近期各地举办绿色家电促消费活动，居民需求提振，叠加房地产数据回暖，受益公司包括海信家电（0921.HK），创维集团（0751.HK），海尔智家（6690.HK）。

4) 行业新闻及个股重要公告

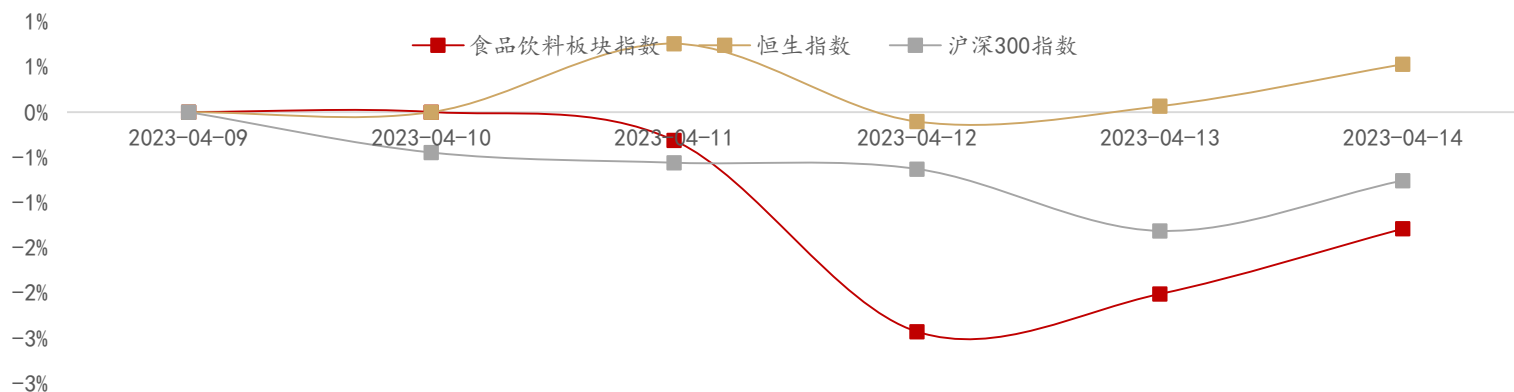
4月11日，天津市商务局等13部门出台《天津市关于促进绿色智能家电消费的若干措施》，其中指出，市政府将大力推动绿色智能家电“以旧换新”，通过政策性补贴、促消费和进社区、进乡村等方式，促进智能冰箱、洗衣机、空调，超高清电视、手机及智慧厨卫、智能安防、智能办公、智慧康养等绿色智能家电消费。同时，组织相关企业开展适合农村消费群体的“绿色智能家电农村行”、“家电下乡巡展”、“家电进社区”等靠前服务活动，让更多绿色智能家电走进农村。（来源：天津市商务局官网）

5.3 食品饮料

1) 板块本周表现

本周食品饮料板块表现欠佳，周累计跌幅为1.29%，跑输恒生指数和沪深300指数大盘。周三板块下跌，周四周五股价有所反弹。当前，经济修复基础仍不牢固，物价涨跌分化，消费信心仍然比较脆弱。

图15：食品饮料板块本周指数涨跌幅表现（%）



数据来源：wind、华西证券研究所

2) 个股本周表现

个股方面，本周食品饮料个股表现有所分化。周黑鸭本周上涨6.18%，领跑板块。达利食品，优然牧业本周分别上涨5.92%，3.74%。中粮家佳康本周股价下跌3.26%，周一公司发布2023年一季度报告，报告显示前三季度生物资产公允价值调整前净亏损约1.07亿元。康师傅可持续发展成果亮相2021-2023中国国际饮料工业科技展，获广泛认可，本周股价上涨1.68%。澳优本周股价下跌7.27%。

表5：个股本周表现

代码	简称	港股通	市值 (亿港元)	Wind一致预测净利润 (百万港元)		PE		上市日期	本周涨跌幅
				2023E	2024E	2023E	2024E		
1458.HK	周黑鸭	是	94.13	283.06	507.04	33.26	18.56	2016-11-11	6.18%
3799.HK	达利食品	是	465.60	3,832.61	4,169.57	12.15	11.17	2015-11-20	5.92%
9858.HK	优然牧业	是	84.26	930.19	1,494.30	9.06	5.64	2021-06-18	3.74%
0322.HK	康师傅控股	是	749.34	4,085.63	4,942.39	18.34	15.16	1996-02-05	1.68%
1610.HK	中粮家佳康	是	95.31	1,867.30	2,984.59	5.10	3.19	2016-11-01	-3.26%
1717.HK	澳优	是	66.60	708.69	832.69	9.40	8.00	2009-10-08	-7.27%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

4月11日，中国商务部在本届消博会期间发布《2022年中国消费市场发展报告》，报告认为，中国消费市场韧性强、潜力大、活力足，长期向好的基本面依然不变。随着各项扩内需消费政策措施落地见效，2023年消费市场继续呈现恢复发展态势。受益公司包括周黑鸭（1458.HK）、青岛啤酒股份（0168.HK）、中国飞鹤（6186.HK）、优然牧业（9858.HK）。


4) 行业新闻及个股重要公告

4月13日，蜜雪冰城发布《2022企业社会责任报告》，报告显示，依托多样化的产品布局，2022年蜜雪冰城采购茶叶超9000吨，带动超50000家茶农增收，采购柠檬超42000吨，带动超20000家农户增收。（来源：公司公告）

4月11日，中粮家佳康公布2023年一季度报告，报告显示：3月公司生猪出栏量40.8万头，商品猪销售均价15.32元/公斤，生鲜猪肉业务中品牌收入占24.83%。集团截至一季度录得生物资产公允价值调整前净亏损约1.07亿元。（来源：公司公告）

目录

contents

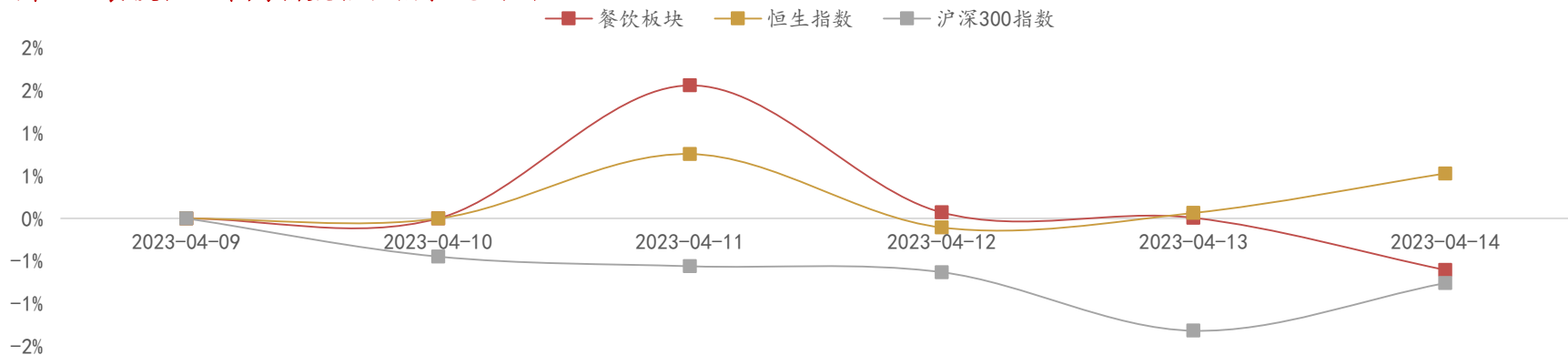
- 01 投资要点
 - 02 市场行情及行业数据回顾
 - 03 本周市场重要动态及点评
 - 04 A&H行业板块更新
 - 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
 - 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
 - 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
 - 08 风险提示
- 

6.1 餐饮

1) 板块本周表现

本周餐饮板块高开低走，周累计跌幅为0.60%，跑输恒生指数，跑赢沪深300指数大盘。消息面上，各大餐饮企业拟加速拓店及完善全国化布局，“五一”小长假有望加快消费复苏，周二板块超越恒生指数表现强势，周三及之后出现短期波动下行。

图16: 餐饮板块本周指数涨跌幅表现 (%)



数据来源: wind、华西证券研究所

2) 个股本周表现

个股方面，本周餐饮板块跌多涨少。其中，百胜中国本周股价上涨2.01%，系上周回购后，公司本周继续斥资回购股票，支撑股价；呷哺呷哺下跌2.38%，系公司三月份门店客流不佳所致；海伦司股价下滑4.36%，主要系企业重启加盟模式，投资者对其“能否实现成功转型”态度谨慎，负面消息持续利空股价；海底捞本周下跌5.13%，近期属于火锅消费淡季，门店翻台率有所下降。

表7：个股本周表现

代码	简称	港股通	市值 (亿港元)	Wind一致预测净利润 (百万港元)		PE		上市日期	本周涨跌幅
				2023E	2024E	2023E	2024E		
9987. HK	百胜中国	是	2,100.81	6,192.22	7,814.12	33.93	26.88	2020-09-10	2.01%
9922. HK	九毛九	是	260.94	760.45	1,176.78	34.32	22.17	2020-01-15	-0.88%
0520. HK	呷哺呷哺	是	71.25	383.38	633.19	18.59	11.25	2014-12-17	-2.38%
9869. HK	海伦司	是	150.00	438.63	784.05	34.20	19.13	2021-09-10	-4.36%
6862. HK	海底捞	是	1,102.54	3,865.35	5,128.45	28.53	21.51	2018-09-26	-5.13%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

五一假期临近，据美团、大众点评数据显示，五一期间国内的住宿、交通、景点门票等预订量较2019年同期增长约200%，五一旺季有望进一步提振消费信心，对餐饮行业形成利好。受益公司包括九毛九（9922.HK）、海伦司（9869.HK）、奈雪的茶（2150.HK）、海底捞（6862.HK）、呷哺呷哺（0520.HK）。

4) 行业新闻

4月12日，茶饮料品牌“有丛气”已完成数百万元天使轮融资。本轮由日化企业立白科技集团旗下投资机构“立壹科技”以及个人投资者共同投资，这是立白首次出手食品饮料项目。有丛气是一家专注于凤凰单丛的茶饮料公司，初衷是还原潮汕工夫茶工艺，以高温短泡不兑水的生产工艺制成原茶汤，减少因茶泡太久产生的苦涩问题，同时保留更多茶本身的香气。本轮融资所得资金预计用于产品研发、品牌建设及渠道铺设方面。（来源：新京报）

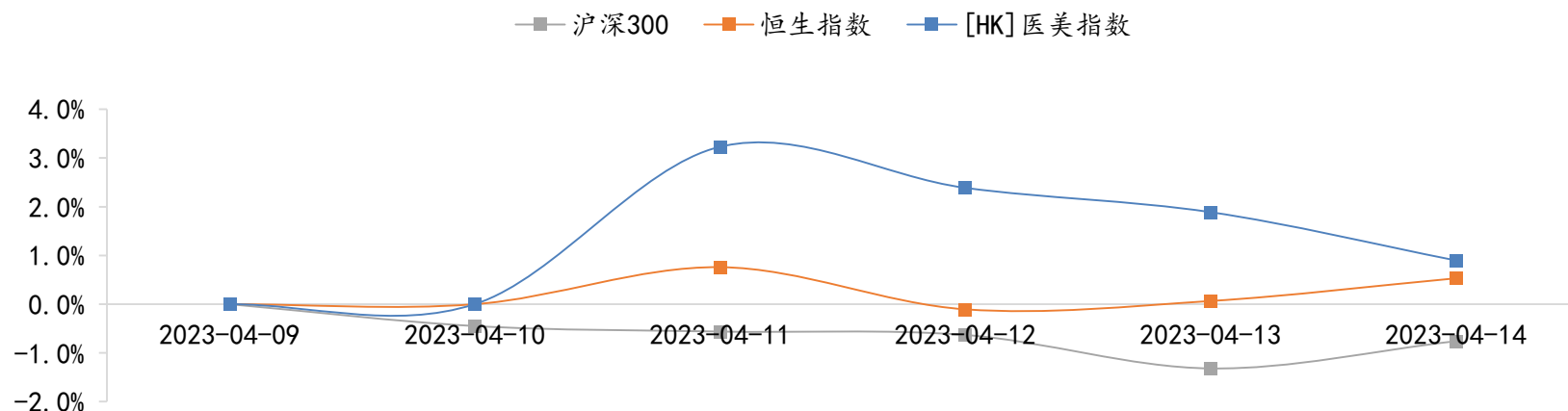
4月10日，国家发展改革委公布《关于防止和减少餐饮浪费的公告（征求意见稿）》，引发广泛关注，公告称，有关部门对宴会套餐特别是酒店宴会套餐、单桌1500元以上（不含酒水）宴会套餐实行重点监管。这一规定将对商务用餐场所的准入门槛进行严格限制。（来源：新浪财经）

6.2 医美服务

1) 板块本周表现

本周医美板块强于指数，周内上升0.90%。随着疫情放开后第一波感染高峰结束，医美线下门店客流量持续提升。后期随着消费信心和客流逐步恢复，叠加医美消费具备高粘性和高复购率的属性，医美板块有望迎来业绩和估值的戴维斯双击。政策监管合规化下加快医美行业整合，促进行业健康发展，医美行业有望维持高景气度。

图23：医美板块本周涨跌幅表现（%）



数据来源：wind、华西证券研究所

2) 个股本周表现

表10: 个股本周表现

代码	简称	港股通	市值 (亿港元)	wind一致预测净利润 (百万港元)		PE		上市日期	本周涨跌幅
				2022E	2023E	2022E	2023E		
6699.HK	时代天使	是	199.69		306.34	65.96		2021-06-16	0.68%
2279.HK	雍禾医疗	是	41.16		116.71	35.21		2021-12-13	-0.89%
2138.HK	医思健康	是	70.99	222.50	376.50	35.40	18.28	2016-03-11	-1.82%

数据来源: wind、华西证券研究所

本周医美板块个股涨跌不一，时代天使（6699.HK）、雍禾医疗（2279.HK）、医思健康（2138.HK）涨跌幅分别为+0.68%、-0.89%、-1.82%。

3) 行业新闻及个股重要公告

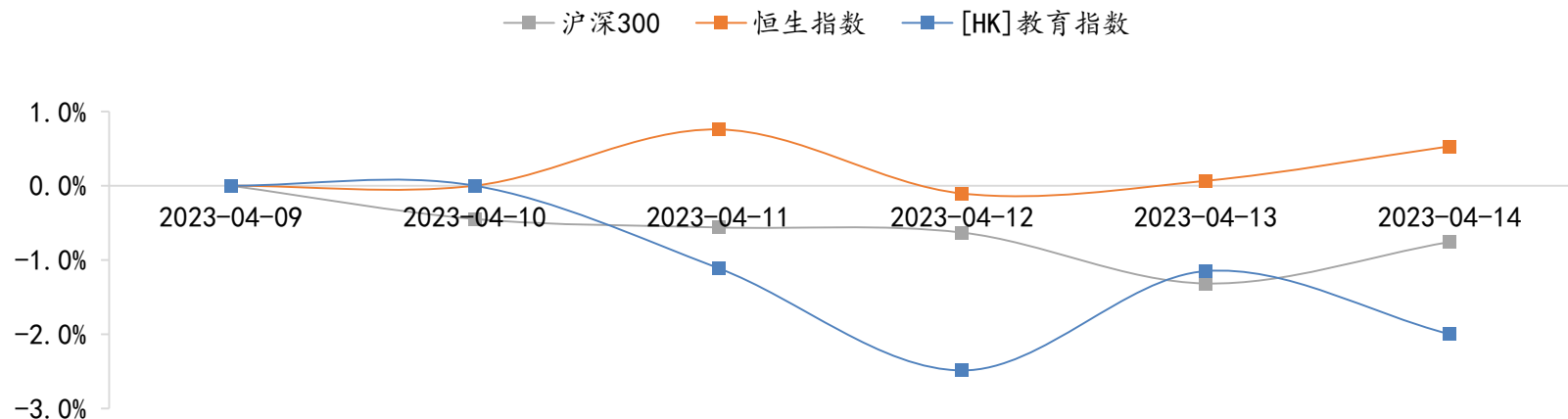
2023海南消博会，华熙生物润致三类械明星产品展现合规医美科技力。近日，在海南海口举办的第三届中国国际消费品博览会吸引了全球目光。作为亚太地区规模最大的消费品博览会及全球消费精品展示交易平台，消博会聚集了众多不同领域的尖端产品。在医疗产品领域，华熙生物二十多款的医美产品悉数亮相，包括润致娃娃针和5号针等等安全、高效的知名畅销产品，展现了作为华熙生物在医美赛道的科技实力，成为消博会观众中的求美者们必去的“打卡地”，为提振医美消费信心注入国货力量。（来源：中国经济新闻网）

6.3 教育

1) 板块本周表现

本周教育板块小幅调整，周内下跌2.00%。在国家“稳就业、保就业”政策的推动下民办高教公司陆续发布公告，中教控股22/23学年专升本学额增长70%，且具体政策不断出台，基本面扎实，板块逐步迎来估值修复，看好职业教育、成人教育赛道。

图24：教育板块本周涨跌幅表现（%）



数据来源：wind、华西证券研究所

2) 个股本周表现

表11：个股本周表现

代码	简称	港股通	市值 (亿港元)	预测净利润 (百万港元)		PE		上市日期	本周涨跌幅
				2022E	2023E	2022E	2023E		
0839.HK	中教控股	是	185.49		2,398.20	7.72	2017-12-15	0.28%	
0667.HK	中国东方教育	是	92.81		576.67	15.40	2019-06-12	-6.67%	

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

本周中教控股（0839.HK）、中国东方教育（0667.HK）涨跌幅分别为+0.28%、-6.67%。随着鼓励职业教育、成人教育的新政策陆续出台，受益公司为民办高教公司和职业教育细分赛道，受益标的包括中教控股（0839.HK）和中国东方教育（0667.HK）。

4) 行业新闻及个股重要公告

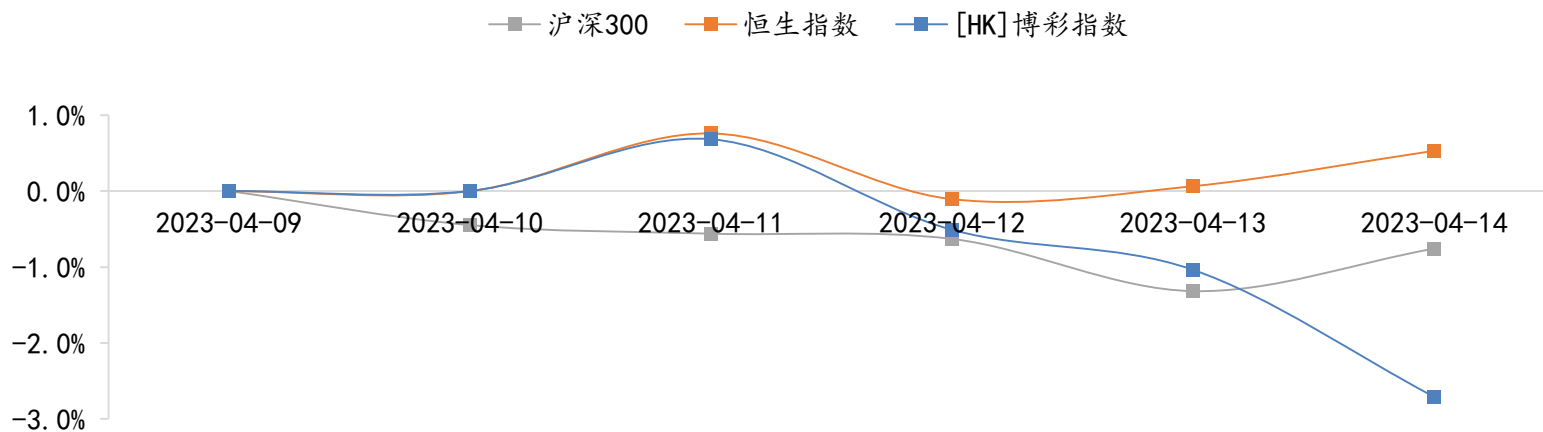
2022中国职业教育质量年度报告发布。4月12日，由中国教育科学研究院主办，全国职业高等院校校长联席会议、高等教育出版社协办的2022中国职业教育质量年度报告发布会暨职业教育质量评价研讨会在京举办。《2022中国职业教育质量年度报告》由中国教育科学研究院和全国职业高等学校校长联席会牵头编撰，旨在突出职业教育高质量发展，体现高等职业教育的主体地位和中等职业教育的基础地位。报告分为高等职业教育篇和中等职业教育篇。高等职业教育篇从服务贡献、学生发展、教育教学、政府责任和国际合作5个维度，中等职业教育篇从服务贡献、学生发展、教育教学和政府责任4个维度，向社会展示2021年中国职业教育改革发展的新变化。（来源：金台资讯）

6.4 博彩

1) 板块本周表现

本周博彩板块略有调整，周内下跌2.71%。春节期间访澳人次达45万人次，较去年同比上升296.9%，客流恢复明显。随着疫情防控措施调整，中国澳门政府积极响应，持续优化疫情防控措施，电子签申请以及赴澳旅行团重启。基于出入境管制宽松带来的客流恢复，将成为澳门博彩行业短期修复的首要驱动。随着内地和中国澳门第一波疫情结束，两地经济有望逐步复苏，中国澳门博彩行业大概率迎来逐步修复。

图26：博彩板块本周涨跌幅表现（%）



数据来源：wind、华西证券研究所

2) 个股本周表现

表13: 个股本周表现

代码	简称	港股通	市值 (亿港元)	wind一致预测净利润 (百万港元)		PE		上市日期	本周涨跌幅
				2022E	2023E	2022E	2023E		
0200.HK	新濠国际发展	是	138.70					1981-08-13	-2.56%
0027.HK	银河娱乐	是	2,270.17		4,356.61		50.66	2009-11-30	-4.17%
1928.HK	金沙中国有限公司	是	2,360.38		7,896.00		28.88	1991-10-07	-1.65%
2282.HK	美高梅中国	是	376.39	-5,146.00	29.00	-7.43	-100.10	2011-06-03	-3.53%
1128.HK	永利澳门	是	424.31	-6,567.32	-21.00	-6.25	-457.95	2009-10-09	-2.89%

数据来源: wind、华西证券研究所

3) 受益公司

本周博彩个股均有调整。此前博彩法对卫星场作出重大修改，将在很大程度上缓解卫星场对政策的担忧，我们认为此积极信号将缓解行业政策压力。同时，博彩行业在中短期内将受惠于国内疫情解封入澳政策宽松和经济重启，游客人数增长将带动行业复苏，市场对于疫后板块估值修复的热情应会重燃。目前博彩行业估值已处于历史低位，行业迎来高性价比的配置价值，受益标的包括居于龙头地位的金沙中国（1928.HK）和银河娱乐（0027.HK）。

4) 行业新闻及个股重要公告

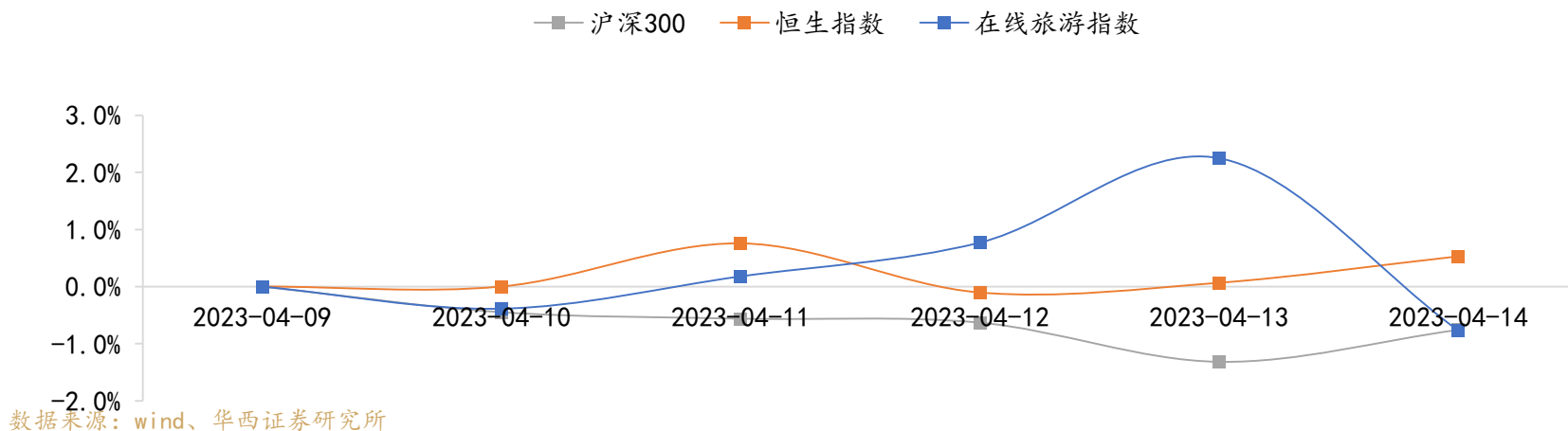
复活节六日长假共48.1万旅客到访澳门。中国澳门治安警公布，本月5日至10日清明节及复活节6日假期，共录得逾297万人次出入境，当中旅客占约95.4万人次，其中入境旅客48.1万人次，单计4月10日入境旅客7.7万多人次，出境旅客8.7万人次。中国澳门旅客人数不断上升，新濠国际主席兼首席执行官何猷龙表示，随中国澳门全面开放及放宽往来中国澳门签证政策，中国澳门人流已大幅增加，冀五一黄金周假期人流会进一步上升。（来源：格隆汇）

6.5 旅游出行

1) 板块本周表现

本周旅游出行小幅下跌，周内下跌0.76%。根据文化和旅游部发布数据显示，今年春节假期全国国内旅游出游3.08亿人次，同比增长23.1%，恢复至2019年同期的88.6%；实现国内旅游收入3758.43亿元，同比增长30%，恢复至2019年同期的73.1%，迎来“开门红”。随着国内第一波疫情感染高峰结束，旅游行业率先复苏，三年疫情积压的居民出行需求将持续释放，预计旅游行业景气度将持续，2023年旅游出行板块表现可期。

图26: 旅游出行板块本周涨跌幅表现 (%)



2) 个股本周表现

表13: 个股本周表现

代码	简称	港股通	市值 (亿港元)	wind一致预测净利润 (百万港元)		PE		上市日期	本周涨跌幅
				2022E	2023E	2022E	2023E		
1880.HK	中国中免	是	3,841.87	5,749.45	14,794.45	66.57	25.87	2022-08-25	-1.33%
9961.HK	携程集团-S	是	1,928.92		3,904.51		50.96	2021-04-19	-4.02%
0780.HK	同程旅行	是	384.46		1,024.04		37.54	2018-11-26	1.06%

数据来源: wind、华西证券研究所

3) 受益公司

本周中国中免（1880.HK）、携程集团-S（9961.HK）、同程旅行（0780.HK）涨跌幅分别为-1.33%、-4.02%、+1.06%。当前旅游出行板块企业盈利能力处于低位，随着大陆防疫政策逐步放开、行业迎来反弹，龙头企业将优先受益于境内旅游的复苏，受益标的包括旅游零售龙头中国中免（1880.HK）和在线旅游龙头携程集团-S（9961.HK）。

4) 行业新闻及个股重要公告

五一东南亚抱团价格与国内持平，泼水节内地赴泰旅游环比增长近五成。来自携程的数据显示，截至4月13日，内地游客预订泰国泼水节期间（4月10日至4月16日）前往泰国游的订单量，环比3月同期增长近五成。其中，机票订单增长47%，酒店订单增长61%。此外，近半个月内地赴泰旅游的热情持续升温。携程数据显示，近半个月，内地前往泰国旅游的整体订单量环比上半个月增长12%；其中，泰国酒店订单量增长12%，机票订单量增长16%，用车订单量增长28%。从数据来看，近半个月，内地前往泰国旅游的客群主要以年轻人为主，超八成游客来自80、90后，其中90后占比47%，80后占比35%，女性游客占比54%。（来源：环球旅讯）

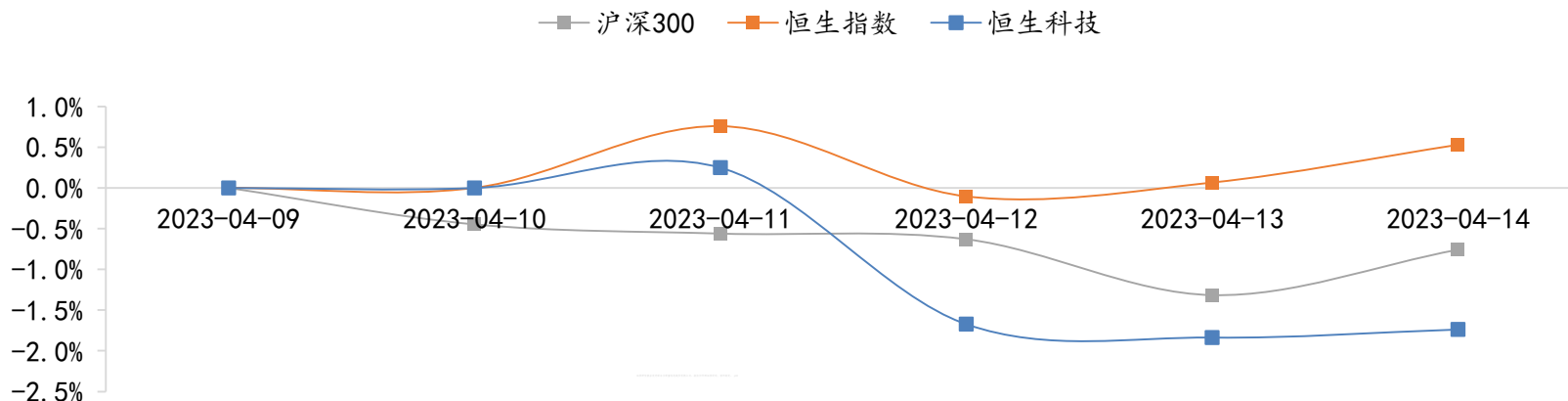
6.6 科技

1) 板块本周表现

本周科技板块有所调整，周内下跌1.74%。消息面上，本周三知名分析师郭明錤发布推文称，由于量产前无法克服技术问题，苹果两款高端iPhone 15机型Pro和Pro Max将取消市场高度关注的固态按键设计，改回原本的实体按键设计，引发瑞声科技(Taptic Engine供应商)股价大幅下跌。

长期来看，ChatGPT类产品带来生成式人工智能相关生态产业繁荣，百度“文心一言”、商汤“日日新”、阿里“通义千问”等模型相继发布推动国内相关产业生态发展；元宇宙方面国内政策保持快速增长势头，已有30余省市政府相继发布元宇宙建设规划；数字化转型上持续看好软件国产化替代的长期趋势。预计2023年科技板块将维持较高景气度。

图27：科技板块本周涨跌幅表现（%）



数据来源：wind、华西证券研究所

2) 个股本周表现

表14: 个股本周表现

代码	简称	港股通	市值 (亿港元)	wind一致预测净利润 (百万港元)		PE		上市日期	本周涨跌幅
				2023E	2024E	2023E	2024E		
9888.HK	百度集团-SW	否	3,692.89	17,438.41	19,757.43	20.08	17.45	2021-03-23	-9.03%
1810.HK	小米集团-W	是	3,048.03	11,968.10	13,783.91	29.56	24.38	2018-07-09	1.16%
0020.HK	商汤-W	是	978.97	-3,885.63	-3,012.62	-24.86	-31.42	2021-12-30	-12.01%
6608.HK	百融云-W	否	60.89	328.07	439.94	18.16	14.29	2021-03-31	4.66%
2158.HK	医渡科技	是	82.80	-316.94	-107.55	-25.71	-88.40	2021-01-15	-2.68%
0268.HK	金蝶国际	是	462.59	-297.49	-75.52	-175.32	-200.15	2001-02-15	-0.15%
0354.HK	中国软件国际	是	159.98	1,361.29	1,644.51	12.02	9.72	2003-06-20	2.69%
3888.HK	金山软件	是	493.37	690.04	1,434.80	68.47	34.78	2007-10-09	-3.73%
6610.HK	飞天云动	是	37.01	387.88	602.07	11.41	7.55	2022-10-18	-18.37%
2382.HK	舜宇光学科技	是	1,066.14	3,649.93	4,653.37	28.51	22.47	2007-06-15	5.10%

本周科技板块个股表现分化，百度集团-SW (9888.HK)、小米集团-W (1810.HK)、商汤-W (0020.HK)、百融云-W (6608.HK)、医渡科技 (2158.HK)、金蝶国际 (0268.HK)、中国软件国际 (0354.HK)、金山软件 (3888.HK)、飞天云动 (6610.HK)、舜宇光学科技 (2382.HK) 涨跌幅分别为-9.03%、1.16%、-12.01%、4.66%、-2.68%、-0.15%、2.69%、-3.73%、-18.37%、5.10%。

3) 行业新闻及个股重要公告


为促进生成式人工智能技术健康发展和规范应用，国家互联网信息办公室4月11日就《生成式人工智能服务管理办法（征求意见稿）》向社会公开征求意见。征求意见稿称，生成式人工智能，是指基于算法、模型、规则生成文本、图片、声音、视频、代码等内容技术。并明确提出，利用生成式人工智能产品提供聊天和文本、图像、声音生成等服务的组织和个人（以下称“提供者”），包括通过提供可编程接口等方式支持他人自行生成文本、图像、声音等，承担该产品生成内容生产者的责任；涉及个人信息的，承担个人信息处理者的法定责任，履行个人信息保护义务。（来源：中国经济网）

4月10日，商汤科技董事长兼CEO徐立在商汤技术交流日上发布“日日新”大模型体系。“日日新”大模型体系，含自然语言生成、照片生成服务、感知模型预标注、模型研发。1800亿参数中文语言大模型应用平台“商量”支持超长文本知识理解，支持问答、理解与生成等中文语言能力。（来源：澎湃新闻）

4月11日，阿里巴巴集团董事会主席兼CEO、阿里云智能集团CEO张勇在云峰会上表示，阿里巴巴所有产品未来将接入“通义千问”大模型，进行全面改造。张勇介绍，钉钉、天猫精灵等产品在接入通义千问测试后，变得聪明了很多，像天猫精灵，不仅能回答家里小朋友的各种刁钻问题，还多了一份情感连接，成为更温暖更人性化的智能助手。钉钉接入通义千问测试之后，可以自动生成工作方案，也可以在会议纪要后自动生成总结和待办事项，还能拍一张功能草图自动生成小程序。阿里巴巴决定未来将所有产品接入通义千问，进行全面改造。（来源：光明网）

目录

contents

- 01 投资要点
 - 02 市场行情及行业数据回顾
 - 03 本周市场重要动态及点评
 - 04 A&H行业板块更新
 - 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
 - 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
 - 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
 - 08 风险提示
- 

7. 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）

表13：华西海外40指数标的公司一览

一级行业	二级行业	代码	简称	港股通	市值 (亿港元)	Wind一致预测				上市日期	本周涨跌幅
						净利润(百万港元)		PE			
						2022E	2023E	2022E	2023E		
传媒	社交II	0700.HK	腾讯控股	是	34,970.64	187,037.47	211,404.60	18.70	16.54	2000/6/27	-5.19%
传媒	数字媒体	1024.HK	快手-W	是	2,342.32	-5,146.08	4,321.42	-45.52	54.20	2013/12/5	-3.74%
传媒	数字媒体	9626.HK	哔哩哔哩-W	是	695.98	-5,556.66	-2,137.69	-12.53	-32.63	2005/6/30	-0.65%
传媒	数字媒体	2390.HK	知乎-W	否	61.24	-984.02	-350.31	-6.23	-17.50	2007/7/10	-1.14%
传媒	游戏II	9999.HK	网易-S	否	4,774.92	24,162.44	26,988.02	19.76	17.69	2004/6/28	3.71%
传媒	游戏II	2400.HK	心动公司	是	130.92	57.79	385.22	226.61	33.98	2008/6/3	-2.33%
房地产	房地产服务	6098.HK	碧桂园服务	是	502.60	4,501.70	5,398.11	11.16	9.31	1973/4/6	16.04%
纺织服饰	纺织制造	2313.HK	申洲国际	是	1,271.73	5,668.09	7,083.27	22.44	17.95	2011/12/15	7.22%
纺织服饰	服装家纺	2199.HK	维珍妮	是	34.65	631.80	803.67	5.48	4.31	1990/12/17	0.35%
纺织服饰	服装家纺	1361.HK	361度	是	87.25	1,035.22	1,224.96	8.43	7.12	2005/2/3	13.44%
纺织服饰	服装家纺	1368.HK	特步国际	是	261.56	1,334.82	1,652.77	19.59	15.83	1994/7/8	6.32%
纺织服饰	服装家纺	2020.HK	安踏体育	是	3,069.11	10,881.04	13,075.44	28.21	23.47	2004/6/16	2.35%
纺织服饰	服装家纺	2331.HK	李宁	是	1,586.89	5,822.88	7,118.56	27.25	22.29	2020/6/11	2.82%
家用电器	白色家电	6690.HK	海尔智家	是	2,340.96	19,331.70	22,084.35	11.90	10.42	2019/12/12	1.46%
家用电器	白色家电	0921.HK	海信家电	是	274.50	1,889.04	2,173.94	9.87	8.58	2021/2/5	0.59%
美容护理	医疗美容	2279.HK	雍禾医疗	是	41.22	117.06	214.93	35.21	19.18	2021/3/29	-0.89%
美容护理	医疗美容	6699.HK	时代天使	是	199.01	301.72	381.20	65.96	52.21	2022/4/22	0.68%
轻工制造	文娱用品	9992.HK	泡泡玛特	是	271.88	1,077.09	1,489.02	25.24	18.26	2018/9/20	0.20%
商贸零售	互联网电商	9618.HK	京东集团-SW	是	4,666.30	21,395.79	30,267.68	21.81	15.42	2020/6/18	-7.11%
商贸零售	旅游零售II	1880.HK	中国中免	是	4,119.86	14,794.45	19,536.55	25.87	19.59	1992/8/20	-1.33%
商贸零售	专业连锁II	6110.HK	滔搏	是	476.87	2,938.84	3,348.02	16.23	14.24	1996/11/8	8.01%
商贸零售	专业连锁II	9896.HK	名创优品	是	423.34	1,540.24	1,975.07	27.48	21.43	2009/11/19	-0.45%
非银金融	多元金融	0388.HK	香港交易所	是	4,368.97	12,578.09	14,030.19	34.73	31.14	2007/4/20	-1.15%
社会服务	本地生活服务II	3690.HK	美团-W	是	8,082.67	8,177.18	24,882.34	98.84	32.48	2007/4/20	-3.21%
社会服务	教育	0667.HK	中国东方教育	是	91.51	594.13	901.84	15.40	10.15	2018/12/17	-6.67%
社会服务	教育	0839.HK	中教控股	是	184.21	2,385.92	2,706.91	7.72	6.81	2018/6/19	0.28%
社会服务	酒店餐饮	0520.HK	呷哺呷哺	是	71.25	383.38	633.19	18.59	11.25	2021/6/16	-2.38%
社会服务	酒店餐饮	2150.HK	奈雪的茶	是	136.01	326.10	689.48	41.70	19.73	2021/12/13	-3.06%
社会服务	酒店餐饮	6862.HK	海底捞	是	1,102.54	3,865.35	5,128.45	28.53	21.51	2021/7/7	-5.13%
社会服务	酒店餐饮	9869.HK	海伦司	是	150.00	438.63	784.05	34.20	19.13	2022/3/10	-4.36%
社会服务	酒店餐饮	9922.HK	九毛九	是	260.94	760.45	1,176.78	34.32	22.17	2021/8/12	-0.88%
社会服务	旅游及景区	0027.HK	银河娱乐	是	2,350.55	8,142.34	12,715.02	28.88	18.53	2017/12/15	-1.65%
社会服务	旅游及景区	1928.HK	金沙中国有限公司	是	2,233.75	4,408.75	12,382.08	50.66	18.04	2019/6/12	-4.17%
社会服务	旅游及景区	9961.HK	携程集团-S	否	1,924.81	3,777.03	6,700.62	50.96	28.73	2020/1/15	-4.02%
食品饮料	非白酒	1876.HK	百威亚太	是	3,284.36	8,955.58	10,358.72	36.69	31.72	2018/9/26	0.81%
食品饮料	休闲食品	1458.HK	周黑鸭	是	94.13	283.06	507.04	33.26	18.56	2021/9/10	6.18%
食品饮料	饮料乳品	1117.HK	现代牧业	是	81.53	1,022.98	1,295.80	7.97	6.29	2009/11/30	1.98%
食品饮料	饮料乳品	2319.HK	蒙牛乳业	是	1,324.08	7,168.68	8,401.30	18.47	15.76	1991/10/7	0.75%
食品饮料	饮料乳品	9633.HK	农夫山泉	是	4,835.98	11,097.30	12,974.81	43.58	37.27	2003/6/20	-3.59%
食品饮料	饮料乳品	6186.HK	中国飞鹤	是	529.59	6,817.52	7,662.02	7.77	6.91	2003/6/21	-0.51%
医药生物	医疗服务	1951.HK	锦欣生殖	是	152.92	452.16	620.01	33.83	24.66	2003/6/22	0.36%
传媒	社交II	0700.HK	腾讯控股	是	34,970.64	187,037.47	211,404.60	18.70	16.54	2000/6/27	-5.19%

数据来源：wind、华西证券研究所

目录

contents

- 01 投资要点
- 02 市场行情及行业数据回顾
- 03 本周市场重要动态及点评
- 04 A&H行业板块更新
- 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
- 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
- 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
- 08 风险提示

8. 风险提示

- 外部地缘政治扰动
- 疫情反复
- 细分板块政策调整
- 业绩不及预期

分析师简介

朱芸：执业证书编号：S1120522040001

海外首席分析师。北京大学硕士。曾任天有投资集团有限公司副总裁、浙商证券海外&教育首席分析师、西南证券海外&计算机首席分析师，2022年3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>

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。