

节前市场偏低迷，五一出行热度高

海外周报系列2023年第17周

朱芸 执业证书编号： S1120522040001

华西海外团队

2023年4月30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

本周港股主要指数普跌，恒生综指（-0.80%），恒生科技（-1.72%），恒生大型股（-0.85%），恒生中型股（-0.45%），恒生小型股（-0.94%），恒生中国企业指数（-0.92%）。

本周港股主要板块跌多涨少，其中涨幅前三为恒生能源业（+2.41%）、恒生综合业（+1.91%）、恒生公用事业（+1.22%），跌幅前三为恒生原材料业（-3.24%）、恒生资讯科技业（-2.95%）、恒生工业（-2.81%）。

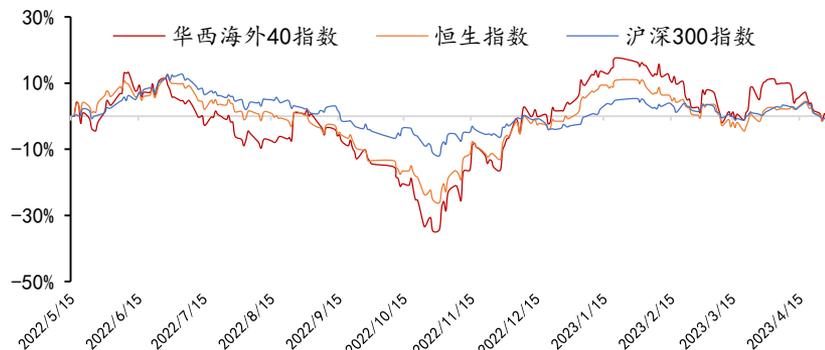
2) 行业数据

本周港股通累计成交总金额为1111.63亿元，其中买入成交金额为575.88亿元，卖出成交金额为535.74亿元，本周净流入40.14亿元。截至4月28日，港股通年累计净流入金额为943.39亿元。

恒生一级行业中，本周港股通净买入Top 5为恒生资讯科技业、能源业、电讯业、地产建筑业和公共事业，净买入金额分别为10.29、9.78、7.71、5.53、3.92亿元，净卖出Top 3为金融业、原材料业和必需性消费，净买入金额分别为-5.51、-5.10、-2.73亿元。

截至4月28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、医疗保健业及电讯业，最新持股市值分别为5783.13、5250.23、2492.19、2167.14、1916.10亿元。

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	4,029.09	40.49	1.02%
华西海外40指数	194.37	-0.33	-0.17%
恒生指数	19,894.57	-4.20	-0.02%

数据来源: wind、华西证券研究所; 数据采用2022.5.15至今

3) 投资建议

本周港股主要指数普跌，主要板块跌多涨少。

4月24日，经中国证监会、香港证监会同意，沪深港通交易日历优化正式上线实施，开放因不满足结算安排而关闭的沪深港通交易日，进一步提高互联互通跨境投资的效率。4月28日，中共中央政治局会议强调，恢复和扩大需求是当前经济持续回升向好的关键所在，积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，形成扩大需求的合力。

五一临近，随着消费复苏叠加业绩公告陆续发布，后市建议围绕以下6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）各地体育赛事积极开展，体育用品需求旺盛，受益公司包括361度（1361.HK）、特步国际（1368.HK）、安踏体育（2020.HK）、李宁（2331.HK）；（3）五一假期出行火爆，“味蕾游”将成为今年假期的消费新趋势，餐饮行业迎来催化，受益公司包括海底捞（6862.HK）、海伦司（9869.HK）、九毛九（9922.HK）、呷哺呷哺（0520.HK）和奈雪的茶（2150.HK）；（4）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，受益标的为医思健康（2138.HK）、巨子生物（2367.HK）、美丽田园医疗健康（2373.HK）；（5）五一假期婚嫁需求提升，黄金珠宝需求有望继续提升，受益标的周大福（1929.HK）；（6）五一假期游客出行热情高涨，受益标的为携程集团（9961.HK）、中国中免（1880.HK）。

4) 风险提示

- 外部地缘政治扰动
- 疫情反复
- 中美政策博弈
- 细分板块政策调整
- 业绩不及预期

目录

contents

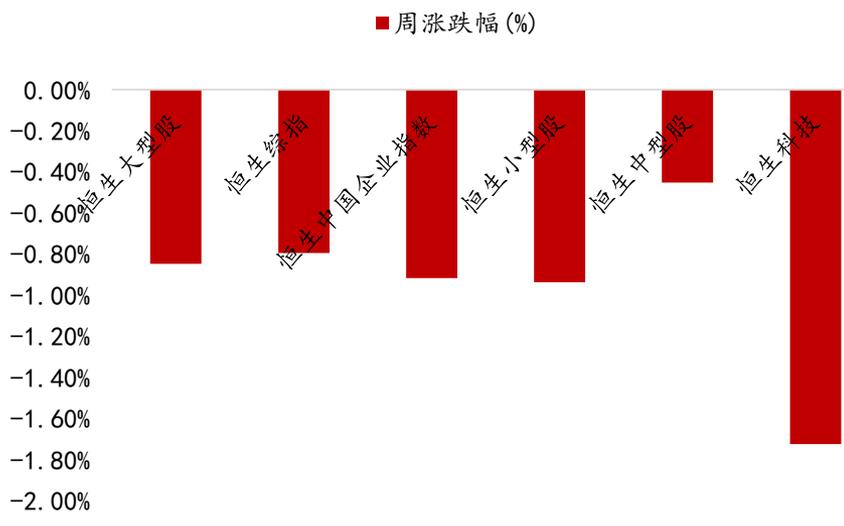
- 01 投资要点
 - 02 市场行情及行业数据回顾
 - 03 本周市场重要动态及点评
 - 04 A&H行业板块更新
 - 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
 - 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
 - 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
 - 08 风险提示
- 

2. 市场行情及行业数据回顾

行情回顾：本周港股主要指数均有所下跌，恒生综指（-0.80%），恒生科技（-1.72%），恒生大型股（-0.85%），恒生中型股（-0.45%），恒生小型股（-0.94%），恒生中国企业指数（-0.92%）。

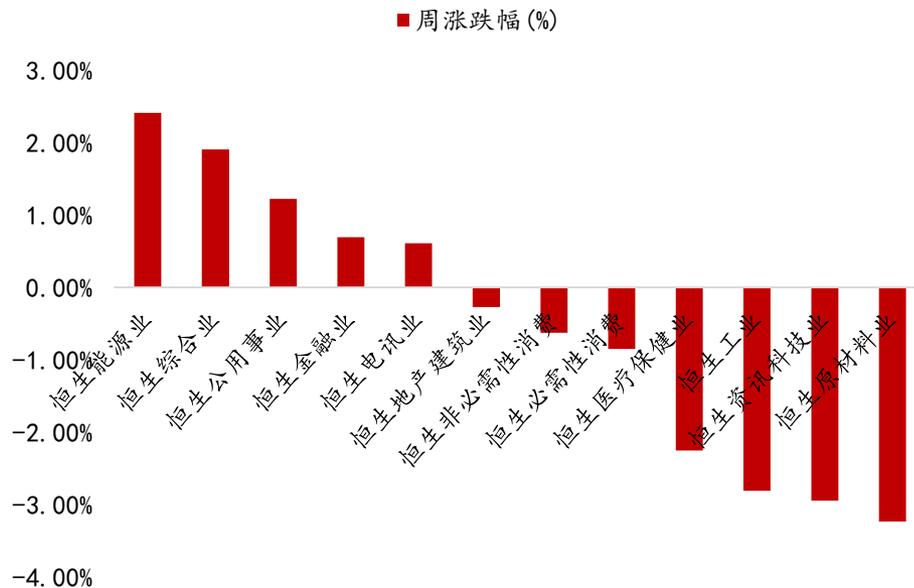
本周港股主要板块涨跌互现，其中涨幅前三为恒生能源业（+2.41%）、恒生综合业（+1.91%）、恒生公用事业（+1.22%），跌幅前三为恒生原材料业（-3.24%）、恒生资讯科技业（-2.95%）、恒生工业（-2.81%）。

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

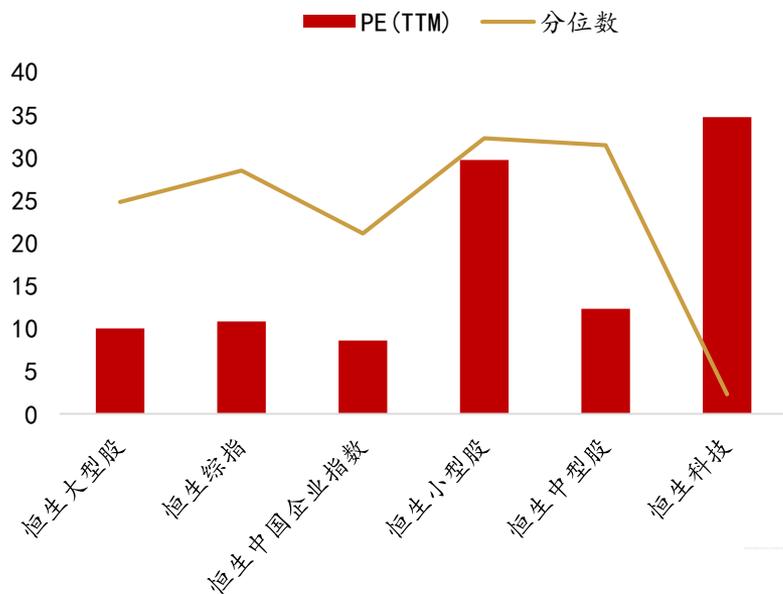


数据来源：wind、华西证券研究所

估值方面，港股主要指数整体处于估值中枢之上。截至4月28日，从PE（TTM）估值及其最近一年分位数来看，恒生综指PE 10.805X（85.31%），恒生科技PE 34.685X（6.94%），恒生大型股PE 10.009X（74.29%），恒生中型股PE 12.295X（94.29%），恒生小型股PE 29.687X（96.73%）。

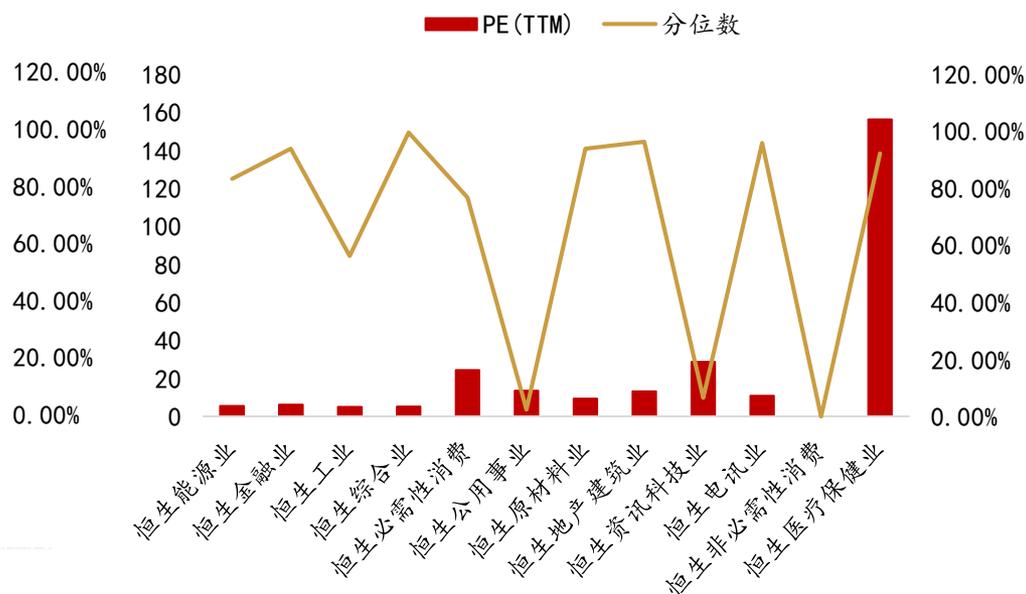
港股主要板块估值出现分化，恒生工业（56.33%）、恒生必需性消费（76.73%）、恒生地产建筑业（96.33%）、恒生资讯科技业（6.53%）、恒生电讯业（95.92%）、恒生非必需性消费（0.00%）、恒生医疗保健业（92.24%）。

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

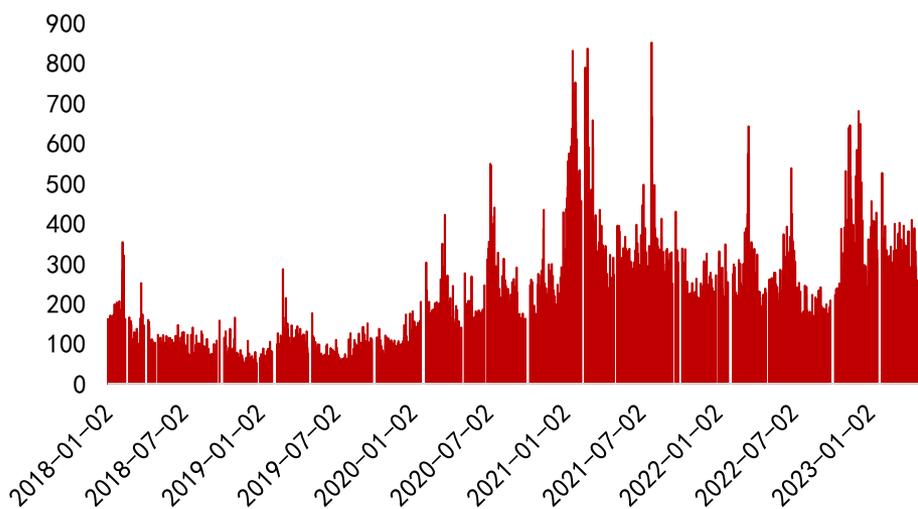


数据来源：wind、华西证券研究所

港股通：本周港股通累计成交总金额为1111.63亿元，其中买入成交金额为575.88亿元，卖出成交金额为535.74亿元，本周净流入40.14亿元。截至4月28日，港股通年累计净流入金额为943.39亿元。

图6：港股通当日成交总金额（亿元）

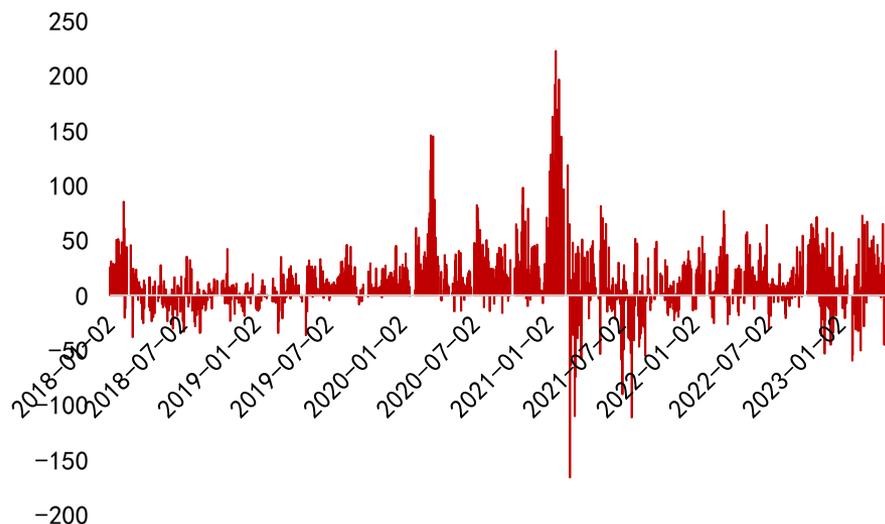
■ 港股通：当日成交金额(人民币)



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）

■ 港股通：当日买入成交净额(人民币)

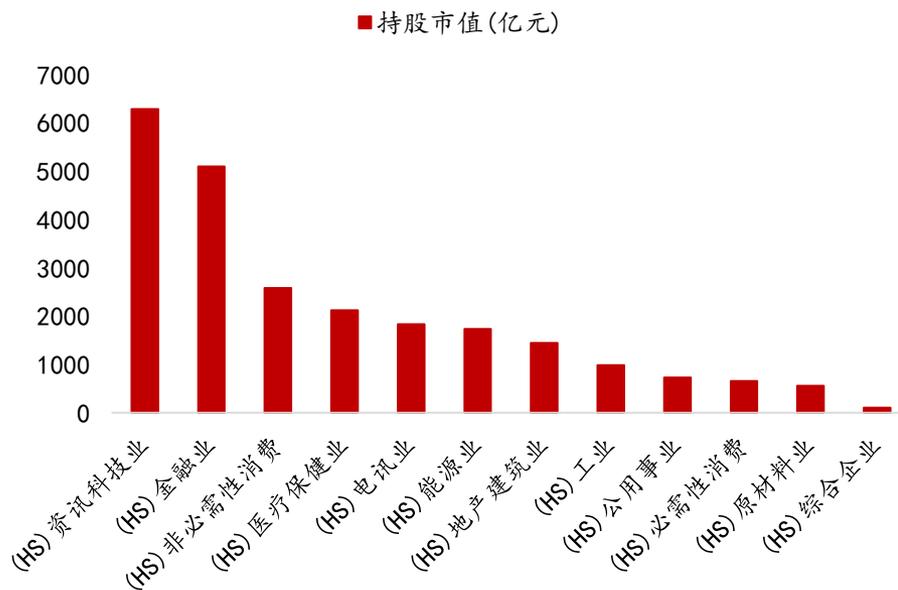


数据来源：wind、华西证券研究所

恒生一级行业中，本周港股通净买入Top 5为恒生资讯科技业、能源业、电讯业、地产建筑业和公共事业，净买入金额分别为10.29、9.78、7.71、5.53、3.92亿元，净卖出Top 3为金融业、原材料业和必需性消费，净买入金额分别为-5.51、-5.10、-2.73亿元。

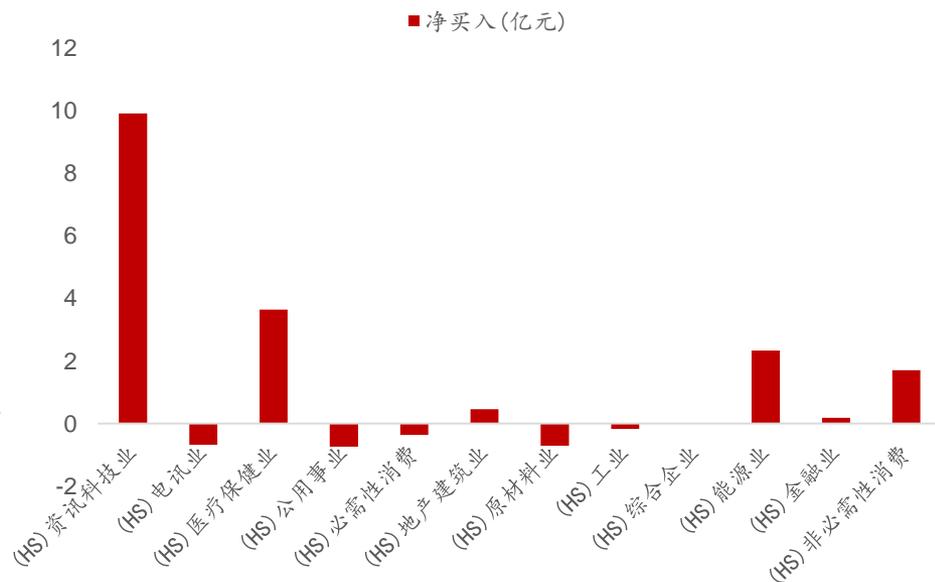
截至4月28日，港股通持股市值Top 5为恒生资讯科技业、金融业、非必需性消费、医疗保健业、电讯业，最新持股市值分别为5783.13、5250.23、2492.19、2167.14、1916.10亿元。

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）

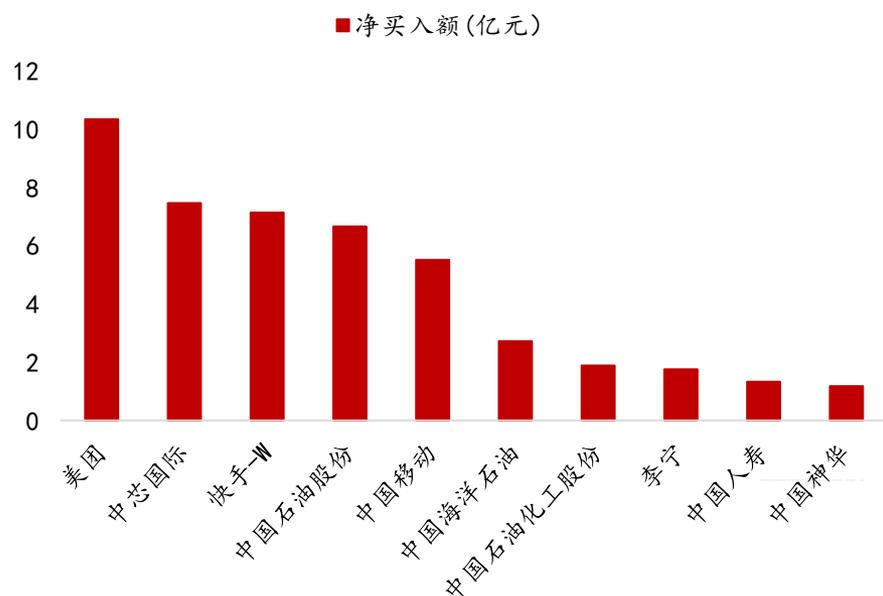


数据来源：wind、华西证券研究所

活跃个股方面，最近7天活跃个股南下净买入Top 10为美团（10.37亿元）、中芯国际（7.46亿元）、快手-W（7.13亿元）、中国石油股份（6.66亿元）、中国移动（5.51亿元）、中国海洋石油（2.72亿元）、中国石油化工股份（1.88亿元）、李宁（1.75亿元）、中国人寿（1.33亿元）、中国神华（1.18亿元）。

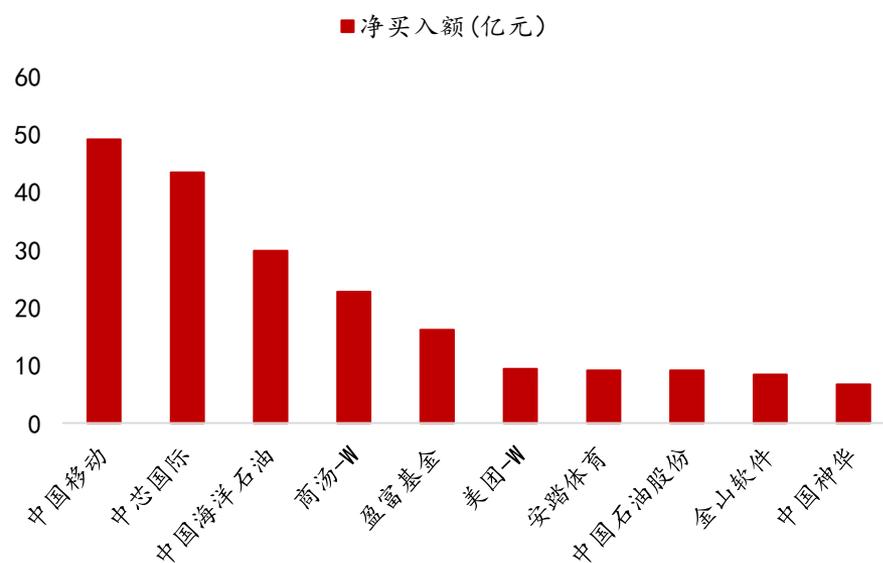
最近1个月，活跃个股南下净买入Top 10为中国移动（49.07亿元）、中芯国际（43.41亿元）、中国海洋石油（29.81亿元）、商汤-W（22.76亿元）、盈富基金（16.15亿元）、美团-W（9.42亿元）、安踏体育（9.14亿元）、中国石油股份（9.11亿元）、金山软件（8.41亿元）、中国神华（6.70亿元）。

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：活跃个股近本月南下净买入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：中央部署经济工作，释放财政政策加力信号

4月28日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。会议认为，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力得到缓解，经济增长好于预期。下一步，恢复和扩大需求是当前经济持续回升向好的关键所在，积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，形成扩大需求的合力。（来源：中国新闻网）

点评：

今年以来宏观经济出现恢复性增长。国家统计局数据显示，今年一季度国内生产总值284997亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，增速相比上年同期提高1.6个百分点，主要归因于服务业的增长，尤其是餐饮、旅游及交通运输等消费行业反弹明显，但中长期耐用消费品（例如：汽车、住房等）恢复速度较慢，是政策发力的有效重心。另外，财政政策方面，作为全年经济增长的重要发力点，今年地方专项债发行进度较去年同期小幅提升，发行速度略有加快，国家统计局数据显示，一季度基础设施投资增长8.8%。加快专项债的发行和使用，持续稳投资扩需求，将进一步推动经济的健康发展。

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28日，恒生AH股溢价指数为140.94，2010年以来中枢值为121.16，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（+141.19%）、建筑装饰（+139.60%）、非银金融（+136.09%）溢价现值较高，而银行（+46.19%）相对较低。

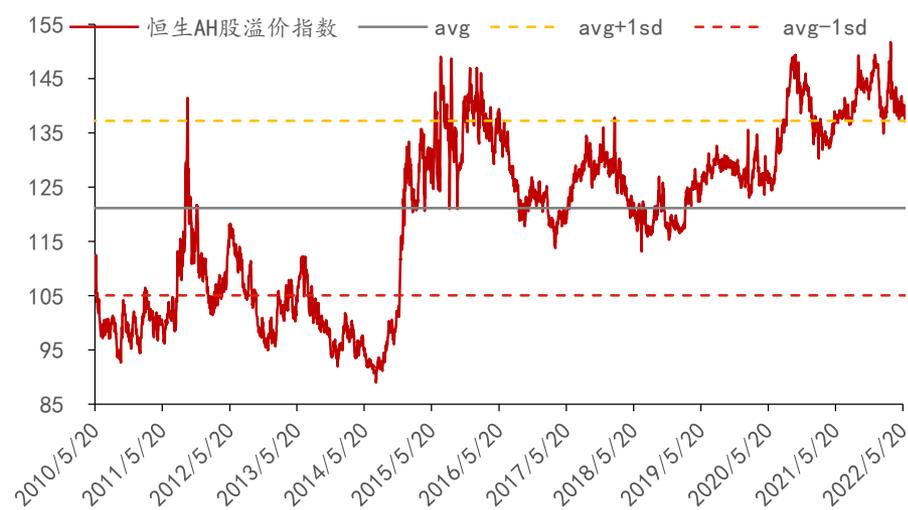
从相对变化来看，汽车（上升0.47个百分点）、公用事业（上升0.19个百分点）、医药生物（上升0.11个百分点）、电力设备（上升0.08个百分点）、建筑装饰（上升0.02个百分点）AH溢价自2021年年底以来溢价有所上升，其他板块均有所下降。

从2017年以来分位数（从小到大）看，机械设备（56.58%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溢价较去年年底变动 (个百分点)	2017年以来分位数
汽车	141.19	0.47	14.47%
建筑装饰	139.60	0.02	5.26%
非银金融	136.09	-0.11	38.16%
公用事业	135.86	0.19	23.68%
机械设备	120.67	-0.18	56.58%
医药生物	112.40	0.11	10.53%
交通运输	89.43	-0.19	38.16%
电力设备	76.16	0.08	39.47%
有色金属	50.12	-0.17	47.37%
银行	46.19	-0.12	14.47%

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

数据来源：wind、华西证券研究所

目录

contents

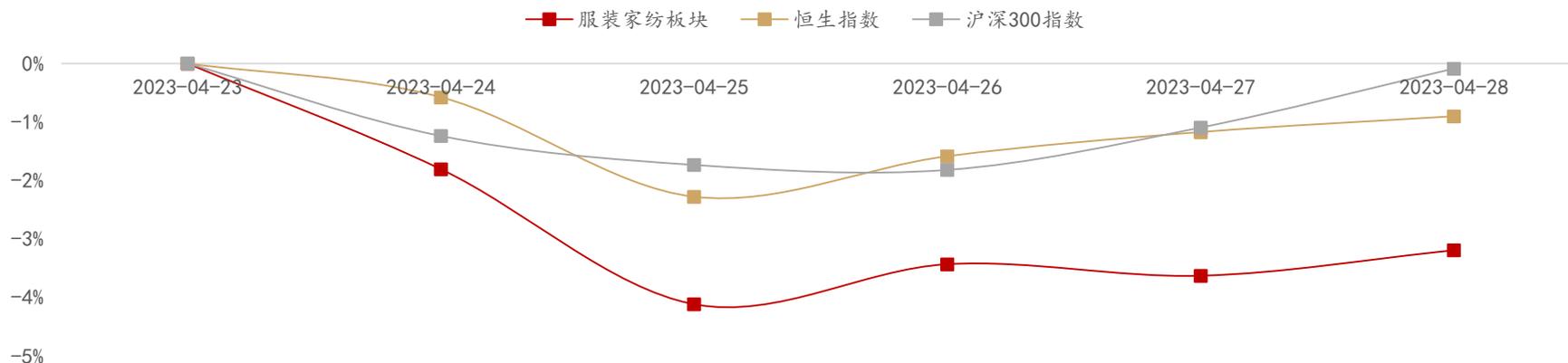
- 01 投资要点
 - 02 市场行情及行业数据回顾
 - 03 本周市场重要动态及点评
 - 04 A&H行业板块更新
 - 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股**
 - 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
 - 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
 - 08 风险提示
- 

5.1 服装家纺

1) 板块本周表现

本周服装家纺板块表现不佳，周累计跌幅为3.2%，跑输恒生指数和沪深300指数。消息面上，疫情反复，投资者情绪趋谨慎，带动板块下行。五一小长假将至，服饰消费增多，周中股价略有反弹。

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

2) 个股本周表现

个股方面，本周服装家纺板块跌多涨少。其中，361度股价上涨4.25%，实现领涨，主要系公司收购合伙企业多一度余下股权，持股比例由69.25%增加至87.17%，继续扩展电商业务，带动股价上行；维珍妮本周上涨1.81%；安踏体育本周下跌2.81%，周四公司发布公告，完成发行1.19亿股配售股份，每股发行价99.18港元；波司登下跌4.22%；李宁股价下滑5.42%，受上周公布一季度经营数据影响，线上业务表现不佳，电商渠道出现10-20%的低段下滑，叠加单一品牌策略缺乏多样性影响长期增长动力，负面消息拖累股价。

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	91.39	1,026.08	1,215.16	8.91	7.52	2009-06-30	4.25%
2199.HK	维珍妮	是	34.40	631.80	803.67	5.44	4.28	2015-10-08	1.81%
2298.HK	都市丽人	是	8.32	86.76	158.11	9.60	5.26	2014-06-26	-2.63%
2020.HK	安踏体育	是	2,741.98	10,727.04	12,945.69	25.56	21.18	2007-07-10	-2.81%
3998.HK	波司登	是	420.87	3,212.66	3,780.46	13.10	11.13	2007-10-11	-4.22%
2331.HK	李宁	是	1,472.23	5,648.21	6,879.87	26.07	21.40	2004-06-28	-5.42%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

五一期间，CBA季后赛、全国游泳冠军赛、中超第四轮等体育赛事将积极开展，体育用品需求旺盛，受益公司包括361度（1361.HK）、特步国际（1368.HK）、安踏体育（2020.HK）、李宁（2331.HK）。

4) 行业新闻及个股重要公告

4月27日，2023年纺织服装优供给促升级活动在山东省威海市举行，全国各地的工业和信息化、商务主管部门、行业协会、骨干纺织企业等参会，围绕“聚焦高端智能化绿色化，加快产业体系升级发展”“促进区域发展差异均衡化，培育特色优质纺织产品”“强化创意设计与品牌建设，引领时尚消费新趋势”“维护产业链供应链稳定畅通，扩大纺织服装市场需求”等五大板块重点开展52项活动。（来源：中国纺织杂志）

4月24日，361度（1361.HK）发布公告称，361度（中国）、361度（厦门、晋发股权、浙江盈实与合伙企业签订股权转让协议，公司将出资5.5亿元收购合伙企业49.99股权。（来源：公司公告）

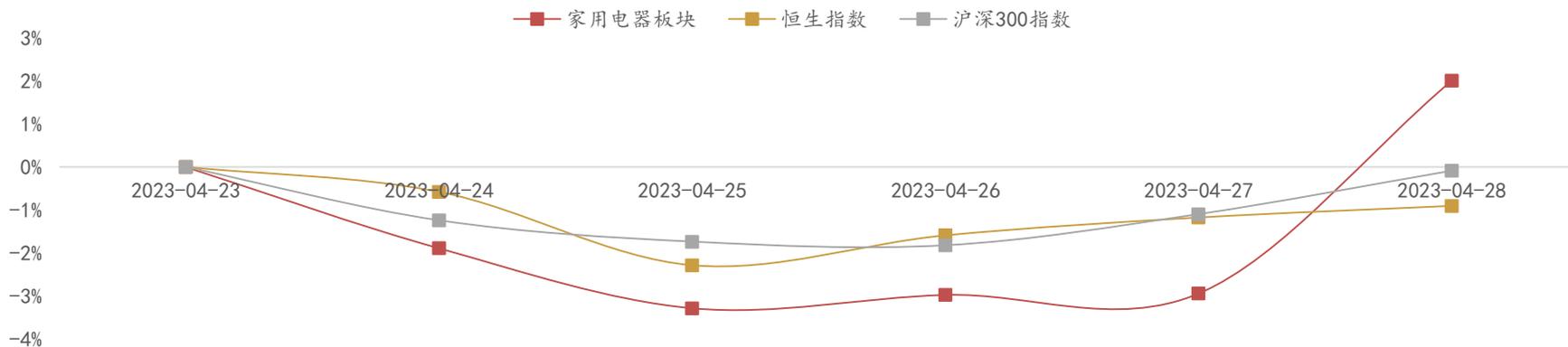
4月27日，安踏体育（2020.HK）完成发行1.19亿股配售股份，每股发行价为99.18港元，较4月26日每股收市价96.2港元溢价3.1%。（来源：公司公告）

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2.01%，跑赢恒生指数和沪深300指数大盘。消息面上，4月27日以“智科技，创未来”为主题的中国家电及消费电子博览会，时隔两年在上海举行，加速绿色双碳战略在家电领域落地，引领家电与消费电子产业发展方向及消费趋势，周五家电板块出现上涨。

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，本周家用电器个股涨多跌少。其中，TCL电子股价上涨5.78%，实现领涨，本周五，TCL电子根据公司有限制股份奖励计划配发及发行773.2万股；海尔智家本周上涨2.62%，主要系4月27日海尔智家发布一季报显示，公司实现收入650.66亿元，其归母净利润39.71亿元，同比增长12.6%，利好消息拉动股价；海信家电股价上涨1.12%，本周五公布的一季报显示，公司实现营业收入194.30亿元，同比增长6.16%，归母净利润6.15亿元，同比增长131%，家空、中央空调业务贡献主要正增量；创维集团、JS环球生活分别下跌1.52%、-1.98%。

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		
1070.HK	TCL电子	是	91.77	960.60	1181.00	9.55	7.77	1999-11-26	5.78%
6690.HK	海尔智家	是	2424.70	19112.65	21744.39	12.58	11.06	2020-12-23	2.62%
0921.HK	海信家电	是	337.01	1945.90	2274.90	12.68	10.84	1996-07-23	1.12%
0751.HK	创维集团	是	100.82	2547.73	3264.23	3.96	3.09	2000-04-07	-1.52%
1691.HK	JS环球生活	是	242.18	3279.78	3787.99	7.38	6.39	2019-12-18	-1.98%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

4月26日，由工信部、中国电器家用协会主导的“促进绿色智能家电消费联合行动”启动仪式在上海拉开帷幕，京东、海尔等多位家电品牌厂商负责人出席会议。京东以绿色消费券、以旧换新等激发产业活力，大力推动绿色智能家电下乡活动，加速全渠道布局。受益公司包括TCL电子（1070.HK）、海尔智家（6690.HK）、海信家电（0921.HK）、创维集团（0751.HK）。

4) 行业新闻及个股重要公告

4月28日，中国家用电器协会与中国通信标准化协会携两行业28家龙头企业联合编写的《中国智能家居互联互通白皮书》(2023年)，为智能家居的互联互通提供参考及思路，进一步推动智能家居行业的加速发展。（来源：中国家电网）

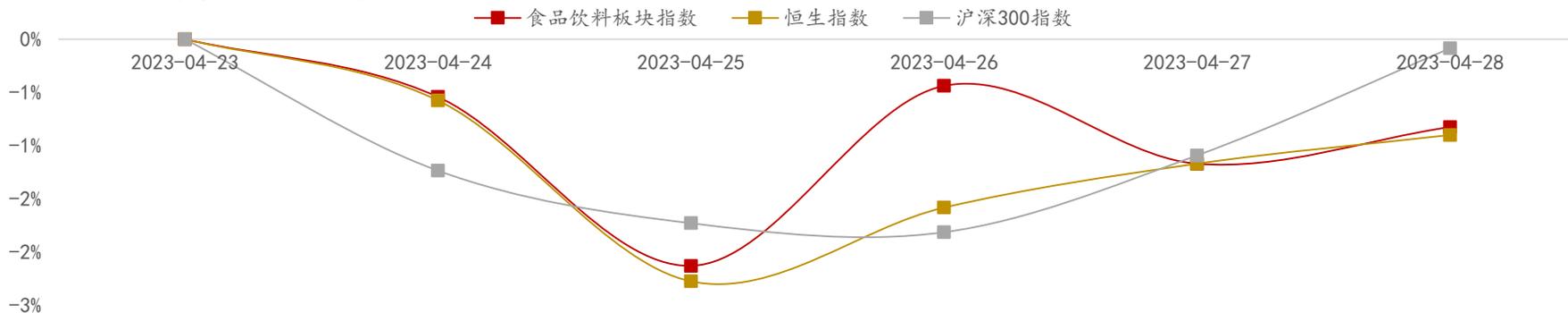
4月27日，海尔智家（6690.HK）发布一季度报告，实现归母净利润39.71亿元，同比增长12.6%，在中国家电市场，公司整体零售额份额达到28.1%，同比提升1.4个百分点，海外业务收入增长11.3%。4月28日，海信家电（0921.HK）公布一季报显示，公司实现营收194.30亿元，同比增长6.16%，归母净利润6.15亿元，同比增长131%，毛利率为21.12%，改善明显。（来源：公司公告）

5.3 食品饮料

1) 板块本周表现

本周食品饮料板块先跌后涨，周累计跌幅为0.83%，跑赢恒生指数，跑输沪深300指数大盘。当前消费信心仍然薄弱，五一临近商务活动及出行快速增长，消费场景有所好转，板块股价波动明显。

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，本周食品饮料个股涨跌互现。其中，阜丰集团股价上涨7.47%，实现领涨；青岛啤酒上涨1.76%，主要系本周二青岛啤酒股份公布一季度报告，首季净利润为14.5亿元，按年增长29%，销售额增长16%至107亿元人民币，累计实现产品销量236.3万千升，同比增长11.02%；百威亚太下滑3.83%，系下周发布一季度业绩公告，市场预期因今年韩国上调消费和竞争激烈情况下，首季业绩表现或不及预期；现代牧业股价下滑3.96%；万州国际本周股价下跌5.01%，本周二企业披露一季报，所有人应占利润下跌55.9%至1.74亿美元，高昂的商品及能源价格在2023年持续影响公司生产成本，短期财务表现承压，削弱投资者信心。

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		
0546.HK	阜丰集团	是	120.46	4,266.53	5,008.35	2.82	2.41	2007-02-08	7.47%
0322.HK	康师傅控股	是	770.75	3,953.06	4,759.50	19.50	16.19	1996-02-05	2.40%
0168.HK	青岛啤酒股份	是	1,487.35	4,882.07	5,793.82	23.39	19.71	1993-07-15	1.76%
1876.HK	百威亚太	是	2,993.01	8,955.65	10,358.80	33.44	28.91	2019-09-30	-3.83%
1117.HK	现代牧业	是	76.78	1,065.10	1,470.03	7.21	5.22	2010-11-26	-3.96%
0288.HK	万洲国际	是	559.40	10,846.66	11,703.08	5.16	4.78	2014-08-05	-5.01%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

近期，五一宴会、送礼等场景恢复，叠加餐饮终端消费火热，食品饮料作为最直接反映消费需求上升的行业，板块景气度有所提升，受益公司包括康师傅控股（0322.HK）、统一企业中国（0220.HK）、华润啤酒（0291.HK）、百威亚太（1876.HK）、青岛啤酒股份（0168.HK）。

4) 行业新闻及个股重要公告

4月26日，中国食品科学技术学会携手国际食品科技联盟（IUFoST）在北京召开2023年国际食品安全与健康大会，逾400位来自国内外食品科技界与产业界的专家学者及企业代表围绕“创新时代的食品安全与健康”主题，共商创新时代科技如何支撑食品安全与健康产业发展。（来源：中国经济网）

4月25日，万洲国际（0288.HK）发布一季度业绩公告，公司收入上升2.9%至67.43亿美元，公司拥有人应占利润(生物公允价值调整前)下跌55.9%至1.74亿美元，期间肉制品及猪肉销量分别下跌1.0%及1.2%。4月25日，青岛啤酒股份（0168.HK）一季度报告显示，全年实现收入107.1亿元，同比增长16.3%，实现归母净利润为14.5亿元，同比增长28.9%。（来源：公司公告）

目录

contents

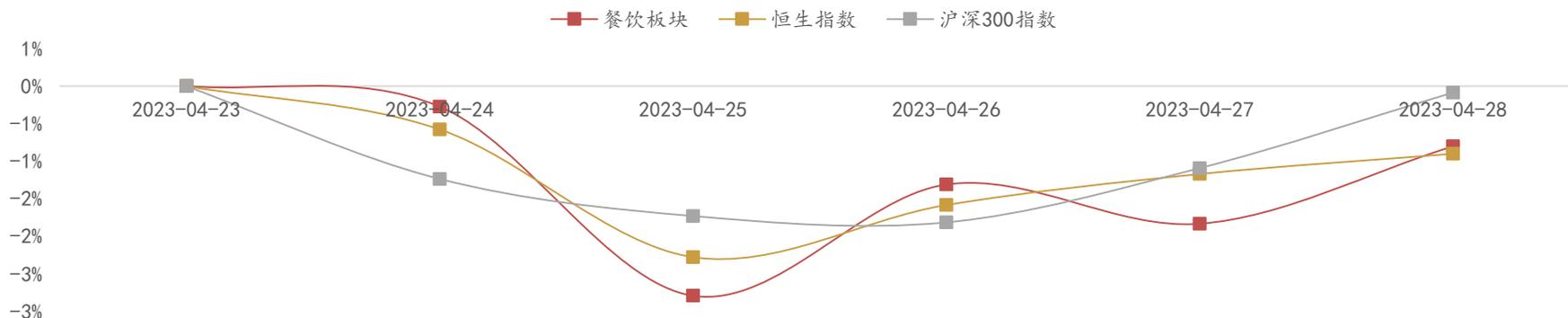
- 01 投资要点
 - 02 市场行情及行业数据回顾
 - 03 本周市场重要动态及点评
 - 04 A&H行业板块更新
 - 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
 - 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
 - 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
 - 08 风险提示
- 

6.1 餐饮

1) 板块本周表现

本周餐饮板块震荡下行，周累计跌幅为0.80%，跑赢恒生指数，跑输沪深300指数大盘。消息面上，五一旅游客流大幅超过疫情前水平，带动餐饮需求火爆增长。另外，近期企业一季报报告陆续披露，市场情绪分化，餐饮板块股价出现短期调整。

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，本周餐饮板块表现有所分化。其中，奈雪的茶上涨6.49%，实现领涨，消息面上，上周企业公布的一季度报告显示，门店扩张有望提速，单店模型持续优化，同时新子公司乐乐茶近日将对外开放加盟业务，带动股价上行；九毛九股价上涨1.63%；海底捞股价上涨0.74%，主要系近期五一出行热，门店预订高峰较往年有所提前；呷哺呷哺本周下滑0.67%，4月25日呷哺呷哺深圳某分店因在经营中使用未经强制检定的计量器具，被有关部门罚款1000元，负面消息拖累股价；百胜中国股价下跌2.49%。

表6：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		
2150. HK	奈雪的茶	是	140. 64	321. 29	681. 34	43. 78	20. 64	2021-06-30	6. 49%
9922. HK	九毛九	是	254. 25	752. 99	1,163. 64	33. 77	21. 85	2020-01-15	1. 63%
6862. HK	海底捞	是	1,062. 40	3,826. 57	5,074. 52	27. 77	20. 94	2018-09-26	0. 74%
0520. HK	呷哺呷哺	是	64. 63	379. 87	627. 40	17. 02	10. 30	2014-12-17	-0. 67%
9987. HK	百胜中国	是	1,996. 00	6,192. 27	7,814. 18	32. 23	25. 54	2020-09-10	-2. 49%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

五一假期来临，线下门店客流持续火热，美团数据显示，“美食”“度假”等与假日消费出游相关的关键词搜索量，比2019年同时段增长313%。同时，随着淄博烧烤的出圈，“味蕾游”将成为今年五一假期的消费新趋势，餐饮行业回暖趋势确定，受益公司包括海底捞（6862. HK）、海伦司（9869. HK）、九毛九（9922. HK）、呷哺呷哺（0520. HK）和奈雪的茶（2150. HK）。

4) 行业新闻及个股重要公告

为进一步降低企业准入门槛，北京市政务服务网大力实施“一业一证”改革，4月25日前开通餐饮店行业办理入口，企业群众可同时办理多项业务并颁发综合许可凭证。餐饮店开办实现“一次告知、一表申请、一窗受理、一网通办、一证准营、一码联动”，改革后企业申请开设餐饮店填报字段减少58%，填报材料减少55%，办理时限减少66%。（来源：中国新闻网）

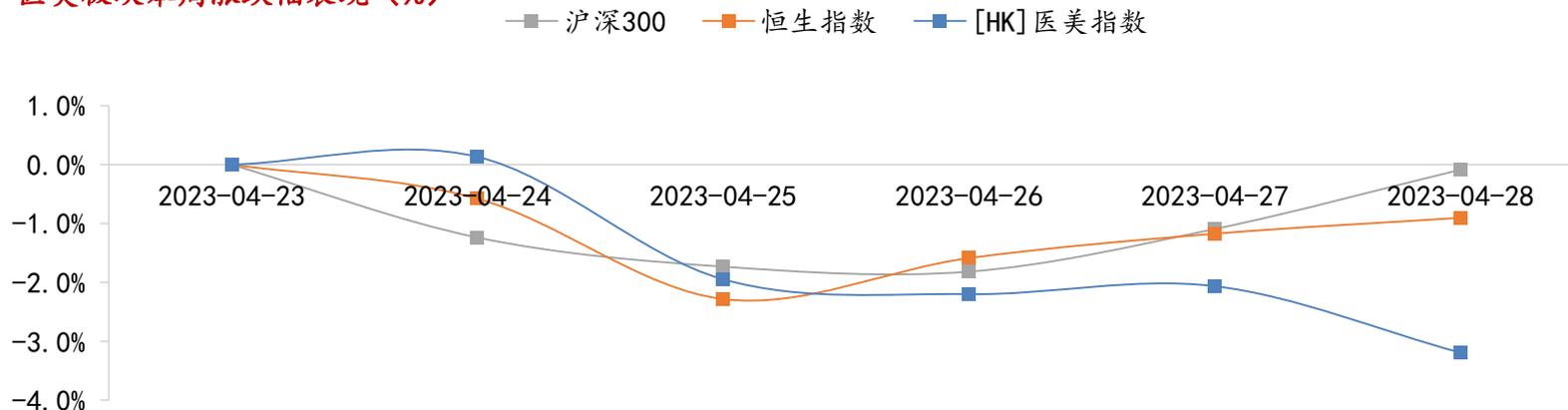
4月24日，海伦司（9869. HK）发布一季度报告，报告显示，截至2023年3月31日，公司实现收入3.55亿-3.56亿元人民币，集团层面实现净利润0.74亿-0.76亿元人民币，净利率为20.8%-21.3%。公司单个门店的日均销售额为9000元，同比增长21%，同店单店日均销售额为1.12万元，同比增长6%，同店店数为387家。（来源：公司公告）

6.2 医美服务

1) 板块本周表现

本周医美板块小幅调整，周内下跌3.19%。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17: 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
				2022E	2023E	2022E	2023E		
6699.HK	时代天使	是	167.21		302.21	55.36		2021-06-16	-3.31%
2279.HK	雍禾医疗	是	42.38		115.64	36.35		2021-12-13	5.26%
2138.HK	医思健康	是	62.16	222.50	376.50	31.35	16.19	2016-03-11	-4.36%

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-3.31%、+5.26%、-4.36%。

3) 行业新闻及个股重要公告

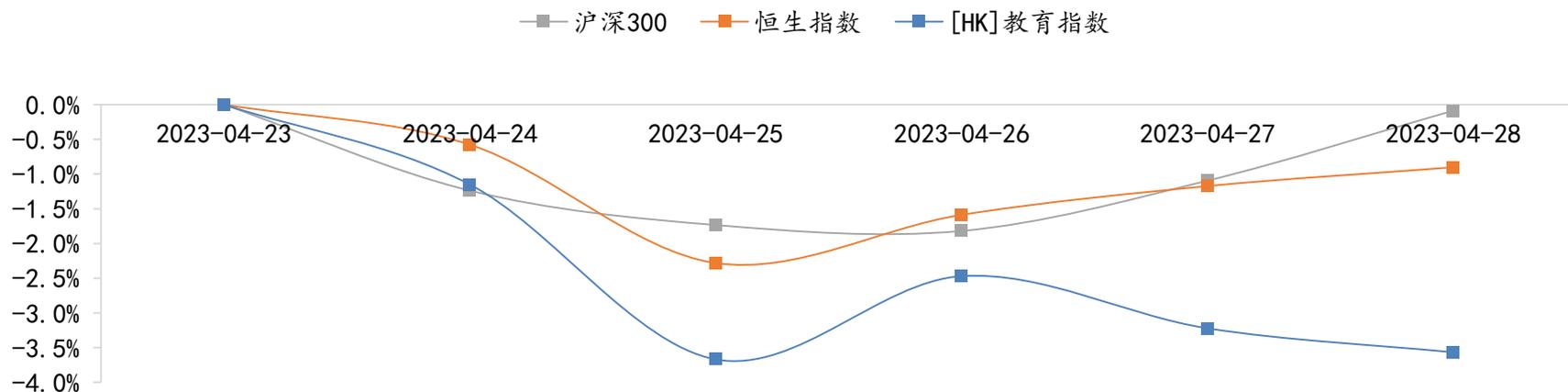
医思健康预计年度整体销售额不少于38亿港元，同比增长不少于24%。医思健康(02138.HK)公布，截至2023年3月31日止年度，集团预期录得整体销售额不少于38亿港元，较去年同期升幅不少于24%；集团所提供医疗服务销售额较去年同期升幅不少于39%；集团香港及澳门美学医疗、美容及养生服务销售额较去年同期升幅不少于4%；集团中国内地美学医疗、美容及养生服务销售额较去年同期跌幅不多于25%；及集团其他服务销售额较去年同期升幅不少于36%。（来源：格隆汇）

6.3 教育

1) 板块本周表现

本周教育板块小幅回落，周内下跌3.57%。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18：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8：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		
0839.HK	中教控股	是	180.26		2,376.26	7.51	2017-12-15	-3.47%	
0667.HK	中国东方教育	是	85.51		571.39	14.61	2019-06-12	-4.39%	

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-3.47%、-4.39%。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

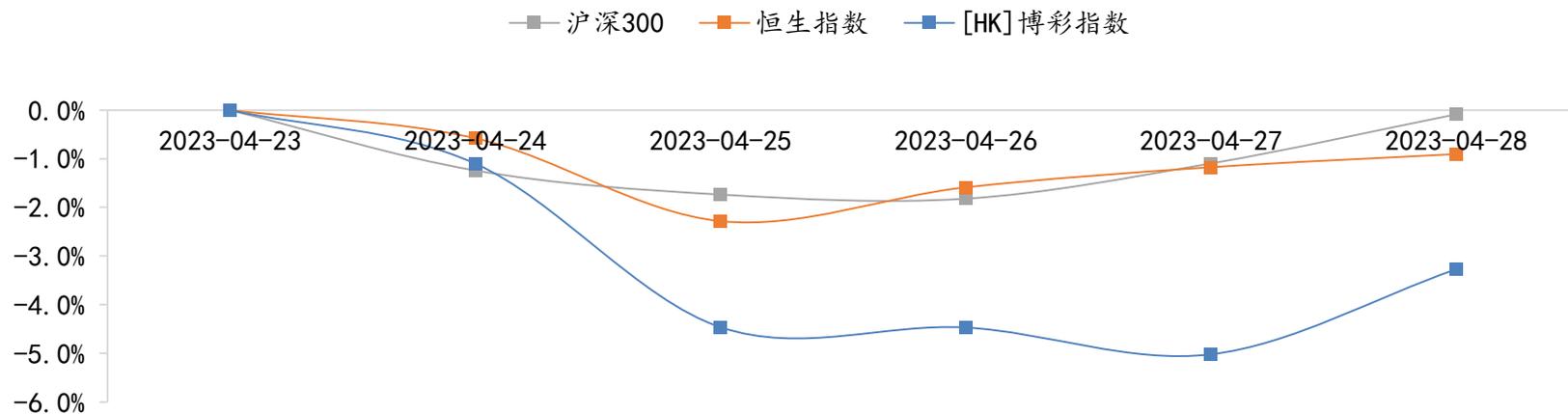
中教控股中期经调整净利润增长16.7%至11.04亿元，每股派息16.38分。中教控股(00839.HK)公告，截至2023年2月28日止六个月，公司收入27.75亿元人民币，同比增长18.0%；经调整净利润11.04亿元，同比增长16.7%；经调整EBITDA 16.76亿元，同比增长19.1%。董事会宣布派付截至2023年2月28日止六个月中期股息每股普通股人民币16.38分。（来源：格隆汇）

6.4 博彩

1) 板块本周表现

本周博彩板块弱于指数，周内下降3.27%。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19：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9: 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	136.20					1981-08-13	-3.51%
0027.HK	银河娱乐	是	2,241.84		6,060.05		44.02	2009-11-30	-5.43%
1928.HK	金沙中国有限公司	是	2,390.96		8,287.00		29.70	1991-10-07	-3.73%
2282.HK	美高梅中国	是	401.66		29.00		-839.37	2011-06-03	1.91%
1128.HK	永利澳门	是	438.19	-6,567.32	-21.00	-6.54	-478.98	2009-10-09	-1.40%

数据来源: wind、华西证券研究所

3) 受益公司

本周博彩个股多有下跌。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

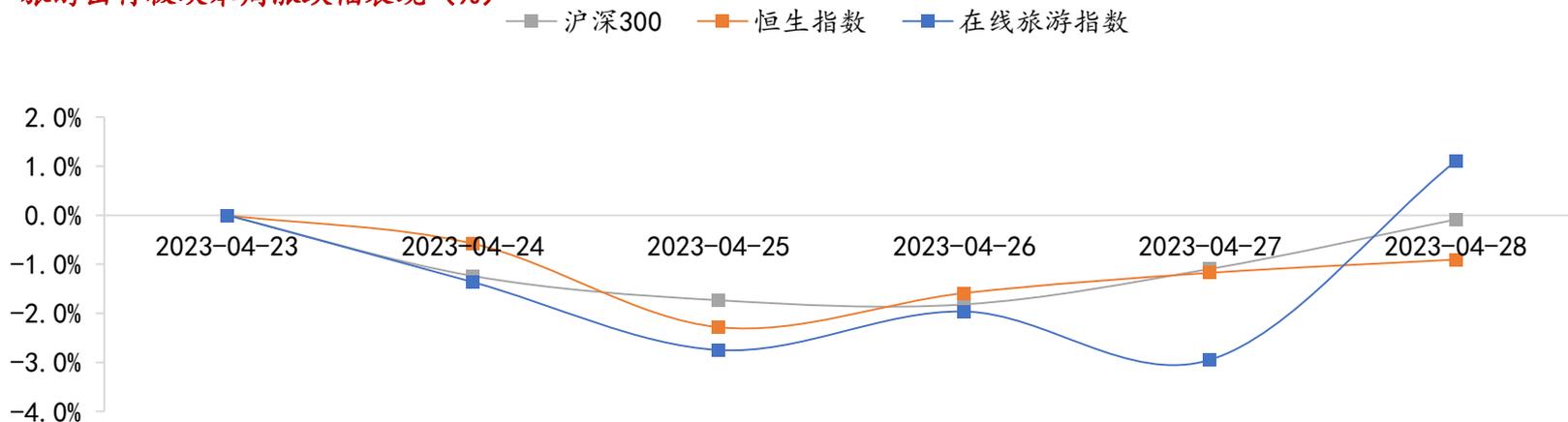
中国澳门3月客房平均入住率上升至77%。澳门统计暨普查局资料显示,3月共有126间向公众提供住宿服务的酒店,按年增加6间,可提供客房数目增加0.7%至3.9万间。客房平均入住率按年上升46.3个百分点至77%,当中五星级及二星级酒店的客房平均入住率分别增加50.2及46.2个百分点。(来源:金吾咨询)

6.5 旅游出行

1) 板块本周表现

本周旅游出行小幅上涨，周内上涨1.10%。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20: 旅游出行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		
1880.HK	中国中免	是	3,526.37	5,696.85	14,659.09	60.79	23.63	2022-08-25	-5.53%
9961.HK	携程集团-S	是	1,884.49		4,184.52		49.96	2021-04-19	-4.12%
0780.HK	同程旅行	是	371.46		1,014.67		36.70	2018-11-26	-5.90%

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-5.53%、-4.12%、-5.90%。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

携程发布五一首日旅游数据：旅游订单同比增长超10倍。携程数据显示，五一首日旅游客流暴增。4月29日平台整体旅游订单量同比去年五一首日增长超10倍，较2019年五一首日增长超1倍，较今年春节假期首日激增668%。

4月29日也是今年以来整体旅游订单量的“峰值”，创今年新高，同时也是今年五一小长假中出行人次最多的一天。其中，景区门票、火车票、民宿、酒店等业务类型，首日同比增长最为显著。4月29日携程平台上景区门票票量比2019年增长超4倍。（来源：新浪财经）

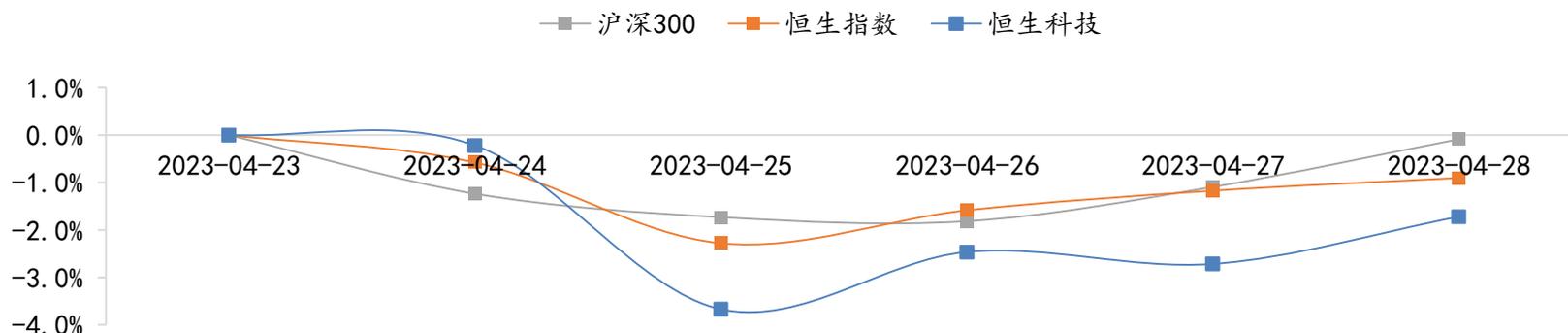
6.6 科技

1) 板块本周表现

本周科技板块有所调整，周内下跌1.72%。消息面上，根据美国《华尔街日报》等媒体的报道，拜登将在未来几周内签署一份行政命令，限制美国对中国某些高科技领域的投资，强硬立场再度加码。

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21：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11: 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	3,232.85	18,090.61	20,948.69	17.24	15.06	2021-03-23	-5.78%
1810.HK	小米集团-W	是	2,763.21	11,858.60	13,657.80	27.00	22.27	2018-07-09	-4.16%
0020.HK	商汤-W	是	850.11	-3,850.08	-2,985.06	-22.42	-28.81	2021-12-30	7.44%
6608.HK	百融云-W	否	53.64	325.07	435.91	16.31	12.84	2021-03-31	-1.28%
2158.HK	医渡科技	是	62.44	-314.04	-106.57	-19.48	-66.98	2021-01-15	-12.46%
0268.HK	金蝶国际	是	417.06	-291.36	-148.52	-157.28	-175.53	2001-02-15	-1.96%
0354.HK	中国软件国际	是	155.59	1,218.60	1,571.48	12.33	9.98	2003-06-20	-0.95%
3888.HK	金山软件	是	461.34	683.73	1,421.67	64.48	32.92	2007-10-09	-0.87%
6610.HK	飞天云动	是	29.68	390.62	609.48	8.11	5.20	2022-10-18	4.17%
2382.HK	舜宇光学科技	是	898.05	3,608.60	4,559.78	24.68	19.54	2007-06-15	-5.34%

本周科技板块个股表现有所分化，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-5.78%、-4.16%、7.44%、-1.28%、-12.46%、-1.96%、-0.95%、-0.87%、4.17%、-5.34%。

3) 行业新闻及个股重要公告

当地时间4月25日，AI社区Hugging Face（抱抱脸）发布了聊天机器人HuggingChat，该机器人基于300亿参数的LLaMA模型，号称“开源版Android应用商店”。HuggingChat在亚马逊AWS云服务平台运算，允许人们与“开放助手”（Open Assistant）的开源聊天助手互动，这两种模型的语言系统都是基于参数达300亿个的LLaMA模型。与Alpaca或Vicuna一样，这些模型是经过指令微调的，而且与ChatGPT不同，没有通过人类反馈的强化学习（RLHF）进行改进。（来源：华尔街见闻）

OpenAI完成新一轮融资，估值接近300亿美元。据TechCrunch报道，OpenAI完成3亿美元融资，估值达到270亿-290亿美元。本轮融资参与的风投公司包括老虎全球、红杉资本、加州Andreessen Horowitz、纽约Thrive、K2 Global和Founders Fund。上述报道称，本轮融资与微软此前的百亿美元投资是分开的，按此计算，OpenAI已经完成了103亿美元的融资。（来源：东方财富网）

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12：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			
						2023E	2024E	2023E	2024E		
传媒	社交II	0700.HK	腾讯控股	是	32,960.83	187,699.18	212,919.54	17.56	15.48	2000/6/27	-1.37%
传媒	数字媒体	1024.HK	快手-W	是	2,223.15	-4,587.64	4,696.23	-48.46	47.34	2013/12/5	5.66%
传媒	数字媒体	9626.HK	哔哩哔哩-W	是	652.79	-5,519.80	-2,113.63	-11.83	-30.99	2005/6/30	-0.51%
传媒	数字媒体	2390.HK	知乎-W	否	54.52	-975.02	-347.11	-5.60	-15.72	2007/7/10	-2.63%
传媒	游戏II	9999.HK	网易-S	否	4,467.94	24,015.34	26,857.81	18.60	16.64	2004/6/28	-2.46%
传媒	游戏II	2400.HK	心动公司	是	118.67	49.45	390.19	239.94	30.42	2008/6/3	5.33%
房地产	房地产服务	6098.HK	碧桂园服务	是	412.87	4,591.11	5,447.11	8.99	7.58	1973/4/6	-7.55%
纺织服饰	纺织制造	2313.HK	申洲国际	是	1,125.16	5,621.91	7,016.30	20.02	16.04	2011/12/15	-2.98%
纺织服饰	服装家纺	2199.HK	维珍妮	是	34.40	631.80	803.67	5.44	4.28	1990/12/17	1.81%
纺织服饰	服装家纺	1361.HK	361度	是	91.39	1,026.08	1,215.16	8.91	7.52	2005/2/3	4.25%
纺织服饰	服装家纺	1368.HK	特步国际	是	239.94	1,312.40	1,630.23	18.28	14.72	1994/7/8	-0.44%
纺织服饰	服装家纺	2020.HK	安踏体育	是	2,741.98	10,727.04	12,945.69	25.56	21.18	2004/6/16	-2.81%
纺织服饰	服装家纺	2331.HK	李宁	是	1,472.23	5,648.21	6,879.87	26.07	21.40	2020/6/11	-5.42%
家用电器	白色家电	6690.HK	海尔智家	是	2,424.70	19,112.65	21,744.39	12.58	11.06	2019/12/12	2.62%
家用电器	白色家电	0921.HK	海信家电	是	337.01	1,945.90	2,274.90	12.68	10.84	2021/2/5	1.12%
美容护理	医疗美容	2279.HK	雍禾医疗	是	42.17	115.99	212.96	36.35	19.80	2021/3/29	5.26%
美容护理	医疗美容	6699.HK	时代天使	是	165.48	298.90	378.57	55.36	43.71	2022/4/22	-3.31%
轻工制造	文娱用品	9992.HK	泡泡玛特	是	259.02	1,069.33	1,475.16	24.22	17.56	2018/9/20	3.61%
商贸零售	互联网电商	9618.HK	京东集团-SW	是	4,321.18	20,806.66	29,317.82	20.77	14.74	2020/6/18	-2.72%
商贸零售	旅游零售II	1880.HK	中国中免	是	3,758.18	14,659.09	19,357.81	23.63	17.89	1992/8/20	-5.53%
商贸零售	专业连锁II	6110.HK	滔搏	是	432.23	2,909.07	3,321.61	14.86	13.01	1996/11/8	-5.17%
商贸零售	专业连锁II	9896.HK	名创优品	是	439.76	1,550.48	1,974.07	28.36	22.28	2009/11/19	7.74%
非银金融	多元金融	0388.HK	香港交易所	是	4,107.79	13,077.86	14,061.25	31.42	29.22	2007/4/20	-2.29%
社会服务	本地生活服务II	3690.HK	美团-W	是	8,301.12	8,102.37	24,654.69	102.45	33.67	2007/4/20	-3.41%
社会服务	教育	0667.HK	中国东方教育	是	85.40	584.65	902.75	14.61	9.46	2018/12/17	-4.39%
社会服务	教育	0839.HK	中教控股	是	177.58	2,363.43	2,680.15	7.51	6.63	2018/6/19	-3.47%
社会服务	酒店餐饮	0520.HK	呷哺呷哺	是	64.63	379.87	627.40	17.02	10.30	2021/6/16	-0.67%
社会服务	酒店餐饮	2150.HK	奈雪的茶	是	140.64	321.29	681.34	43.78	20.64	2021/12/13	6.49%
社会服务	酒店餐饮	6862.HK	海底捞	是	1,062.40	3,826.57	5,074.52	27.77	20.94	2021/7/7	0.74%
社会服务	酒店餐饮	9869.HK	海伦司	是	154.31	466.21	790.50	33.10	19.52	2022/3/10	-0.98%
社会服务	酒店餐饮	9922.HK	九毛九	是	254.25	752.99	1,163.64	33.77	21.85	2021/8/12	1.63%
社会服务	旅游及景区	0027.HK	银河娱乐	是	2,424.82	8,163.01	12,810.02	29.70	18.94	2017/12/15	-3.73%
社会服务	旅游及景区	1928.HK	金沙中国有限公司	是	2,253.98	5,119.76	12,377.69	44.02	18.21	2019/6/12	-5.43%
社会服务	旅游及景区	9961.HK	携程集团-S	否	1,878.33	3,759.69	6,674.04	49.96	28.14	2020/1/15	-4.12%
食品饮料	非白酒	1876.HK	百威亚太	是	2,993.01	8,955.65	10,358.80	33.44	28.91	2018/9/26	-3.83%
食品饮料	休闲食品	1458.HK	周黑鸭	是	85.32	280.47	502.41	30.42	16.98	2021/9/10	-2.19%
食品饮料	饮料乳品	1117.HK	现代牧业	是	76.78	1,065.10	1,470.03	7.21	5.22	2009/11/30	-3.96%
食品饮料	饮料乳品	2319.HK	蒙牛乳业	是	1,247.00	7,081.83	8,310.77	17.61	15.00	1991/10/7	-0.32%
食品饮料	饮料乳品	9633.HK	农夫山泉	是	4,768.50	10,993.80	12,829.13	43.38	37.17	2003/6/20	0.24%
食品饮料	饮料乳品	6186.HK	中国飞鹤	是	478.80	6,755.14	7,591.92	7.09	6.31	2003/6/21	-1.49%
医药生物	医疗服务	1951.HK	锦欣生殖	是	140.13	446.01	610.31	31.42	22.95	2003/6/22	1.18%
		2367.HK	巨子生物	是	350.74	1,483.94	1,923.33	23.64	18.24	2003/6/23	-9.96%

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
- 中美政策博弈
- 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。