

2023年6月3日

发达市场分化加大，部分科技股短期过热

——海外策略周报

海外市场一周主要观点：受美国国会参议院通过债务上限法案的刺激，本周美股大盘出现反弹。受 AI 等主题炒作短期过热的影响，如英伟达、博通等短期估值上升速度较快，预计未来短期将出现回调，在后面新一轮上涨周期出现之前需要消化一定的时间和空间。预计未来短期标普 500 信息技术和费城半导体指数内部将会出现进一步分化，部分短期过热的科技股将会面临震荡。目前标普 500 席勒市盈率为 29.97，仍明显高于历史平均数和中位数。由于美股估值压力没有完全释放充分，美国经济端的压力仍在，降息时点仍需进一步等待，不同企业承受经济压力和抗风险的差异，预计未来一段时间美股科技成长行业内部和价值行业内部还将出现分化。本周欧洲 STOXX50 指数和欧洲多数重要市场出现回调。由于欧洲经济仍有一定压力，货币政策仍然偏紧，未来一段时间欧洲一些重要市场指数还将出现进一步震荡；预计前期回调幅度尚不充分的英国富时 100、意大利富时 MIB、法国 CAC40 等欧洲重要市场指数还将出现震荡。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，以及美联储尚未进入流动性宽松周期，一些海外新兴市场还将出现一定波动，前期尚未回调充分的墨西哥 MXX、伊斯坦堡 ISE100、印度 SENSEX30、新加坡海峡指数、泰国 SET 指数、印尼综指等新兴市场未来一段时间将出现进一步震荡。由于之前短期港股回调幅度较大，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影响，港股市场仍将维持超跌反弹和震荡反复结合的较为复杂的走势。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、非必需消费等重要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态势，行业内部分化较大。港股医药、生物科技、医疗保健行业内部也存在一定分化，行业内部存在一些偏中期的结构性行情，未来一段有分批低吸布局的机会。

美股市场一周表现：本周美股三大指数普遍上涨，标普 500、纳斯达克指数、道琼斯工业指数分别上涨了 1.83%、2.04% 和 2.02%。

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出现反弹，涨幅分别为 1.08%、1.5% 和 0.41%；恒生科技指数上涨了 3.61%。

海外重要经济数据：2023 年 4 月，欧元区失业率为 6.5%，低于前值 6.6%。

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 (%)
胡志明指数	1,088.64	23.71	2.23
纳斯达克指数	13,240.77	265.08	2.04
道琼斯工业指数	33,762.76	669.42	2.02
日经 225	31,524.22	607.91	1.97
标普 500	4,282.37	76.92	1.83
韩国综合指数	2,601.36	40.68	1.59
巴西 IBOVESPA 指数	112,558.15	1,652.64	1.49
恒生指数	18,949.94	203.02	1.08
印度 SENSEX30	62,587.55	349.75	0.56
上证指数	3,230.07	17.56	0.55
加拿大 S&P/TSX 综合	20,024.63	104.32	0.52
德国 DAX	16,051.23	67.26	0.42
英国富时 100	7,607.28	-19.92	-0.26
马尼拉综指	6,512.01	-18.19	-0.28
欧元区 STOXX50(欧元)	4,323.52	-13.98	-0.32
法国 CAC40	7,270.69	-48.49	-0.66
富时新加坡海峡指数	3,166.30	-41.09	-1.28
墨西哥 MXX	53,232.71	-792.74	-1.47

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。

正文目录

1. 本周全球市场表现	4
2. 美股市场近一周表现.....	5
2.1. 美股大盘本周表现.....	5
2.2. 美国中概股本周表现.....	6
3. 港股市场近一周表现.....	7
3.1. 本周港股大盘以及不同行业表现	7
3.2. 港股市场本周表现较好的个股	8
4. 本周重要海外经济数据.....	9
5. 风险提示	11

图表目录

图 1 美股三大指数走势.....	5
图 2 本周标普 500 不同行业涨跌幅 (%)	5
图 3 纳斯达克金龙指数走势.....	6
图 4 港股三大指数走势.....	7
图 5 恒生科技指数走势.....	7
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)	10
图 8 美国失业率 (季调) (%)	10
图 9 欧元区失业率 (季调) (%)	10
图 10 欧元区制造业 PMI	10
图 11 德国制造业 PMI	11
图 12 英国制造业 PMI	11
表 1 发达市场本周主要表现.....	4
表 2 新兴市场本周主要表现.....	4
表 3 标普 500 指数一周表现排名前十个股	5
表 4 美国中概股一周表现排名前十个股.....	6
表 5 恒生指数一周表现排名前十个股	8
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.....	9
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

本周发达国家市场涨跌不一。其中，纳斯达克指数涨幅较大，本周上涨 2.04%。法国 CAC40 跌幅较大，本周下跌了 0.66%。

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)
IXIC.GI	纳斯达克指数	13240.77	2.04	26.51	36.42	4.50
DJI.GI	道琼斯工业指数	33762.76	2.02	1.86	25.16	6.33
N225.GI	日经 225	31524.22	1.97	20.81	18.75	1.79
SPX.GI	标普 500	4282.37	1.83	11.53	24.31	4.06
GSPTSE.GI	加拿大 S&P/TSX 综合	20024.63	0.52	3.30	13.87	1.88
NZ50.GI	新西兰标普 50	11880.90	0.43	3.55	19.19	1.76
GDAXI.GI	德国 DAX	16051.23	0.42	15.28	13.49	1.56
AS51.GI	澳洲标普 200	7145.10	-0.09	1.51	11.90	2.14
FTSE.GI	英国富时 100	7607.28	-0.26	2.09	11.27	1.55
FCHI.GI	法国 CAC40	7270.69	-0.66	12.31	14.62	1.70

资料来源：Wind，华西证券研究所

本周新兴市场涨跌不一。其中，胡志明指数表现较好，本周上涨了 2.23%。墨西哥 MXX 本周下跌幅度较大，跌幅为 1.47%。

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)
VNINDEX.GI	胡志明指数	1088.64	2.23	8.10	11.47	1.56
KS11.GI	韩国综合指数	2601.36	1.59	16.32	13.60	0.98
IBOVESPA.GI	巴西 IBOVESPA 指数	112558.15	1.49	2.57	6.64	1.52
HSI.HI	恒生指数	18949.94	1.08	-4.20	8.89	0.91
SENSEX.GI	印度 SENSEX30	62587.55	0.56	2.87	23.00	3.46
000001.SH	上证指数	3230.07	0.55	4.56	13.10	1.31
399300.SZ	沪深 300	3861.83	0.28	-0.25	11.85	1.33
PSI.GI	马尼拉综指	6512.01	-0.28	-0.83	14.03	1.62
STI.GI	富时新加坡海峡指数	3166.30	-1.28	-2.61	10.75	1.12
MXX.GI	墨西哥 MXX	53232.71	-1.47	9.84	11.82	2.02

资料来源：Wind，华西证券研究所

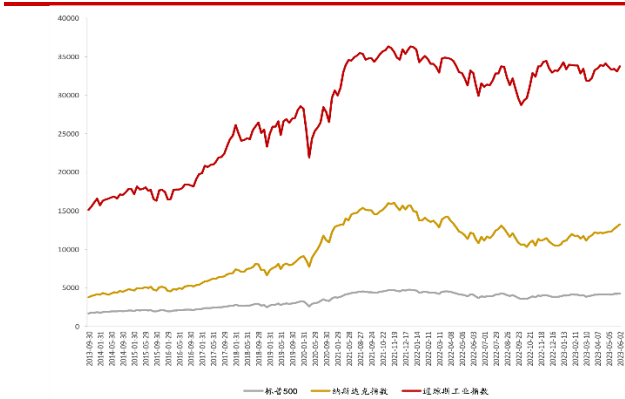
2. 美股市场近一周表现

2.1. 美股大盘本周表现

本周美股三大指数普遍上涨，标普500、纳斯达克指数、道琼斯工业指数分别上涨了1.83%、2.04%和2.02%。

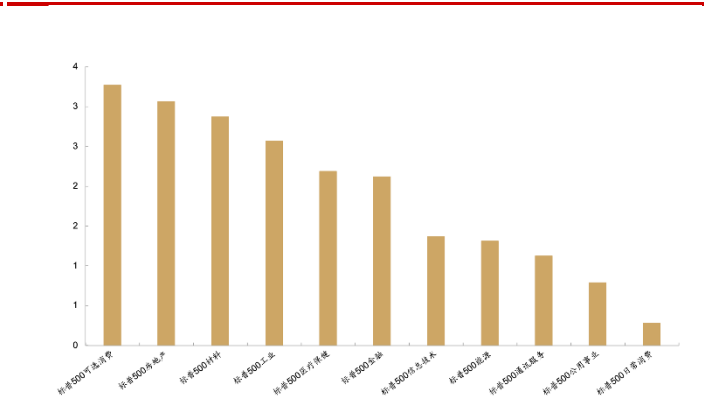
从标普500细分行业来看，本周标普500细分行业普遍上涨。其中，本周标普500可选消费上涨幅度较大，上涨了3.27%；本周标普500日常消费上周幅度较小，涨幅为0.28%。

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安德玛、DISH NETWORK、SL 格林不动产，周涨幅分别为10.27%、9.61%和9.44%。

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)
UAA.N	安德玛	可选消费	7.84	10.27	-22.83	34.86	9.01
DISH.O	DISH NETWORK	可选消费	7.3	9.61	-48.01	38.88	1.86
SLG.N	SL 格林不动产	房地产	23.77	9.44	-25.84	15.30	-10.89
UA.N	安德玛	可选消费	7.12	9.37	-20.18	31.66	8.18
JWN.N	诺德斯特龙	可选消费	17.5	9.24	10.94	28.25	141.23
ROYAL CARIBBEAN							
RCL.N	CRUISES	可选消费	86.23	9.15	74.45	220.52	-21.27
NCLH.N	挪威游轮控股	可选消费	15.78	8.98	28.92	66.93	-4.63
ESS.N	埃塞克斯信托	房地产	228.55	8.64	9.08	146.69	30.02
MAC.N	马赛里奇房产	房地产	10.16	8.32	-6.96	21.85	-24.94
CCL.N	嘉年华邮轮	可选消费	12.18	7.98	51.12	135.93	-2.78

资料来源：Wind，华西证券研究所

受美国国会参议院通过债务上限法案的刺激，本周美股大盘出现反弹。受 AI 等主题炒作短期过热的影响，如英伟达、博通等短期估值上升速度较快，预计未来短期将出现回调，在后面新一轮上涨周期出现之前需要消化一定的时间和空间。预计未来短期标普 500 信息技术和费城半导体指数内部将会出现进一步分化，部分短期过热的科技股将会面临震荡。目前标普 500 席勒市盈率为 29.97，仍明显高于历史平均数和中位数。由于美股估值压力没有完全释放充分，美国经济端的压力仍在，降息时点仍需进一步等待，不同企业承受经济压力和抗风险的差异，预计未来一段时间美股科技成长行业内部和价值行业内部还将出现分化。

2.2. 美国中概股本周表现

本周纳斯达克金龙指数上涨了 3.42%。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中金融行业占比最大。其中，周涨幅排名前三的个股分别为联代科技、云集和金山云，周涨幅分别为 75.65%、52.38%和 44.06%。

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)
UTME.O	联代科技	信息技术	2.02	75.65	126.33	0.17	-2.71
YJ.O	云集	可选消费	0.32	52.38	-60.81	0.69	-3.81
KC.O	金山云	信息技术	5.46	44.06	42.56	13.85	-3.51
CBAT.O	CBAK 能源科技有限公司	信息技术	1.20	39.13	21.21	1.07	-9.47
CLEU.O	华夏博雅	可选消费	0.77	37.33	-23.00	0.24	-14.41
JT.N	简普科技	金融	1.24	34.78	-22.01	0.26	-1.47
HUIZ.O	慧择	金融	1.34	32.67	-2.91	0.69	-19.77
JFIN.O	嘉银金科	金融	7.28	32.60	216.52	3.89	2.30
KXIN.O	开心汽车	可选消费	0.35	27.46	19.37	0.80	-0.94
FANH.O	泛华	金融	8.29	27.34	12.03	4.80	16.60

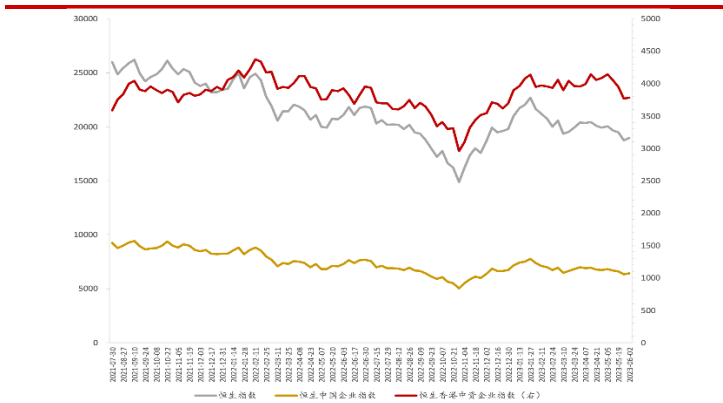
资料来源：Wind，华西证券研究所

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

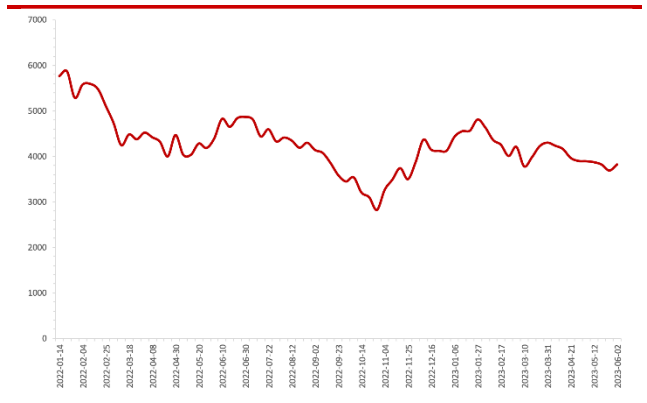
本周恒生指数、恒生中国企业指数、恒生香港中资企业指数均表现为上涨，涨幅分别为 1.08%、1.5% 和 0.41%；恒生科技指数上涨了 3.61%。

图 4 港股三大指数走势



资料来源：Wind，华西证券研究所

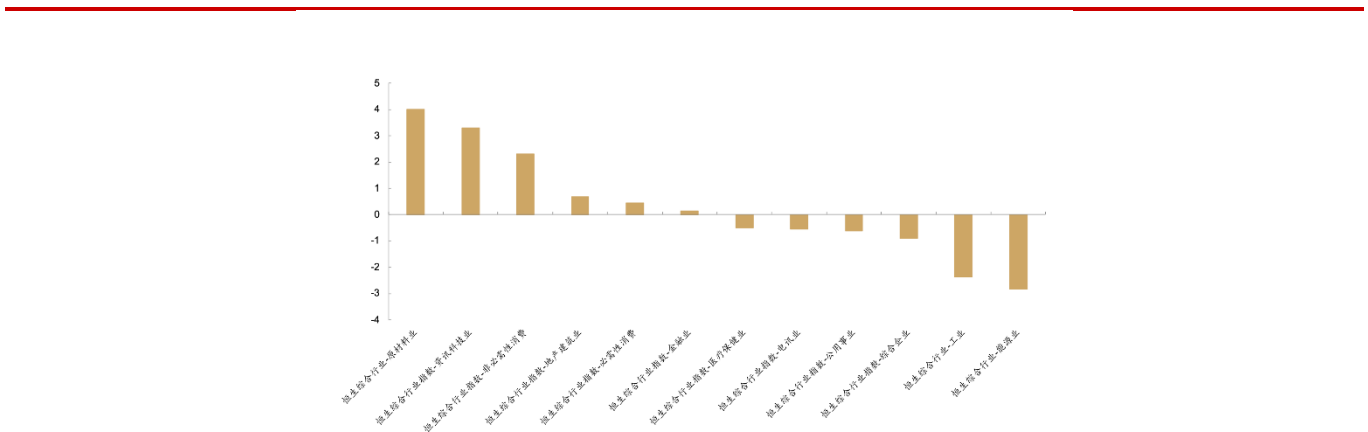
图 5 恒生科技指数走势



资料来源：Wind，华西证券研究所

本周恒生细分行业涨跌不一，涨幅较大的行业为原材料业，本周上涨了 4%；能源业本周跌幅较大，下跌了 2.83%。

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地产建筑业占比较大。其中，周涨幅排名前三的个股分别为碧桂园服务、龙湖集团和金沙中国有限公司，周涨幅分别为 8.53%、8.14%和 7.29%。

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	年初至今涨跌幅 (%)	总市值	PE (TTM)
6098.HK	碧桂园服务	地产建筑业	8.53	9.49	-48.81	297.17	13.66
0960.HK	龙湖集团	地产建筑业	8.14	17.00	-30.04	919.55	3.37
1928.HK	金沙中国有限公司	非必需性消费	7.29	26.50	2.32	2007.15	-16.27
0101.HK	恒隆地产	地产建筑业	7.11	12.96	-11.31	559.71	14.59
2313.HK	申洲国际	非必需性消费	7.09	66.45	-24.32	931.25	18.23
9988.HK	阿里巴巴	资讯科技业	4.90	82.50	-4.35	16372.36	19.77
1109.HK	华润置地	地产建筑业	4.45	31.70	-11.33	2071.54	6.59
1211.HK	比亚迪股份	非必需性消费	4.43	245.00	27.21	6823.72	29.96
0700.HK	腾讯控股	资讯科技业	3.66	334.20	6.10	30241.05	13.88
2269.HK	药明生物	医疗保健业	3.49	44.45	-25.73	1765.93	35.69

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融创中国、百度集团和碧桂园服务，周涨幅分别为 16.38%、12.02%和 8.53%。

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)
1918.HK	融创中国	地产建筑业	16.38	1.35	-70.52	65.39	-0.21
9888.HK	百度集团	资讯科技业	12.02	130.50	16.83	3400.65	20.86
6098.HK	碧桂园服务	地产建筑业	8.53	9.49	-48.81	297.17	13.66
0960.HK	龙湖集团	地产建筑业	8.14	17.00	-30.04	919.55	3.37
2313.HK	申洲国际	非必需性消费	7.09	66.45	-24.32	931.25	18.23
9618.HK	京东集团	资讯科技业	6.46	138.50	-36.19	4133.58	18.43
1024.HK	快手	资讯科技业	6.13	57.10	-19.63	2322.29	-24.47
9988.HK	阿里巴巴	资讯科技业	4.90	82.50	-4.35	16372.36	19.77
9999.HK	网易	资讯科技业	4.52	136.40	19.50	4245.51	16.37
1109.HK	华润置地	地产建筑业	4.45	31.70	-11.33	2071.54	6.59

资料来源：Wind, 华西证券研究所

本周恒生香港中资企业指数表现排名前十的个股中主要集中在公用事业。其中，表现排名前三的个股分别为华润燃气、北控水务集团和华润医药，周涨幅分别为 6.96%、6.91%和 4.7%。

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)
1193.HK	华润燃气	公用事业	6.96	27.95	-1.25	613.21	12.95
0371.HK	北控水务集团	公用事业	6.91	2.01	0.50	202.94	15.27
3320.HK	华润医药	医疗保健业	4.70	7.57	19.78	465.53	11.22
1109.HK	华润置地	地产建筑业	4.45	31.70	-11.33	2071.54	6.59
3808.HK	中国重汽	工业	4.32	12.08	11.03	320.28	15.92
0836.HK	华润电力	公用事业	4.20	18.34	14.91	865.88	12.30
0817.HK	中国金茂	地产建筑业	3.42	1.21	-27.98	146.46	6.59
2319.HK	蒙牛乳业	必需性消费	3.31	31.20	-11.86	1163.43	19.60
0257.HK	光大环境	公用事业	1.96	3.14	-7.39	188.59	4.10
0270.HK	粤海投资	公用事业	1.75	6.97	-12.77	443.26	9.31

资料来源：Wind，华西证券研究所

本周恒生科技指数涨幅前十的个股中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东方甄选、百度集团和 ASMPT，周涨幅分别为 30.61%、12.02%和 11.21%。

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)
1797.HK	东方甄选	非必需性消费	30.61	31.15	-40.67	323.92	49.99
9888.HK	百度集团	资讯科技业	12.02	130.50	16.83	3400.65	20.86
0522.HK	ASMPT	资讯科技业	11.21	70.95	31.56	279.68	13.28
1833.HK	平安好医生	医疗保健业	11.20	19.86	-6.76	212.35	-31.22
3888.HK	金山软件	资讯科技业	9.01	31.15	19.87	406.82	-5.98
0285.HK	比亚迪电子	资讯科技业	8.78	24.15	-3.78	521.62	25.08
0909.HK	明源云	资讯科技业	7.76	3.89	-44.59	65.09	-5.04
0772.HK	阅文集团	非必需性消费	7.63	32.45	7.10	301.02	44.21
0780.HK	同程旅行	非必需性消费	7.01	16.48	-12.25	350.61	234.73
9698.HK	万国数据	资讯科技业	7.00	10.70	-47.80	146.19	-8.98

资料来源：Wind，华西证券研究所

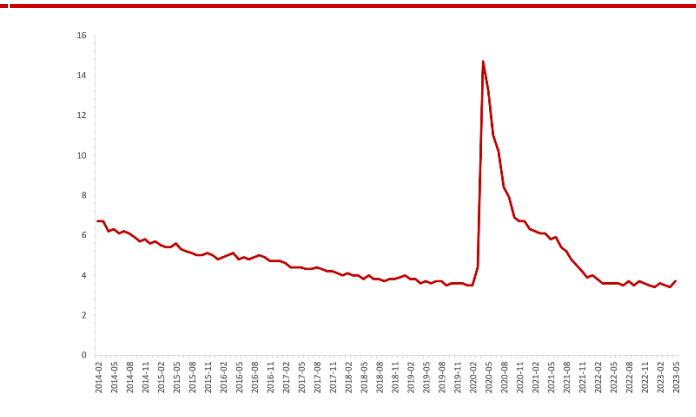
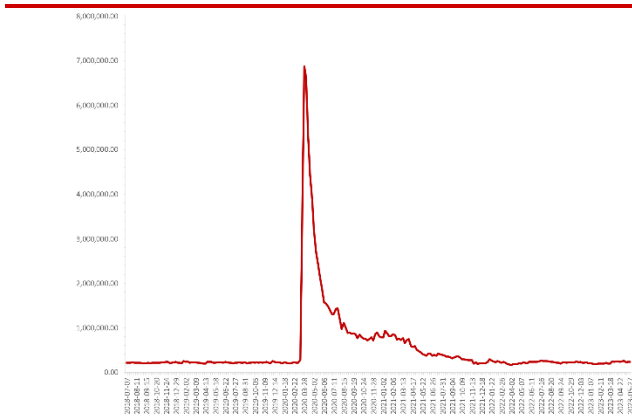
由于之前短期港股回调幅度较大，本周港股大盘出现反弹。由于外围市场波动的影响仍在，港股大盘回暖的流畅度还将一定程度受外围整体市场环境的不定期影响，港股市场仍将维持超跌反弹和震荡反复结合的较为复杂的走势。从指数权重分布来看，预计未来短期内恒生指数和恒生中国企业指数的波动率仍低于恒生科技指数的波动率。港股市场中资讯科技、非必需消费等重要行业仍然将出现超跌反弹和震荡反复相结合的相对复杂的态势，行业内部分化较大。港股医药、生物科技、医疗保健行业内部也存在一定分化，行业内部存在一些偏中期的结构性行情，未来一段有分批低吸布局的机会。

4. 本周重要海外经济数据

2023年5月27日，美国当周初次申请失业金人数为23.2万人，高于前值23万人。2023年5月，美国失业率为3.7%，高于前值3.4%。

图7 美国当周初次申请失业金人数（季调）

图8 美国失业率（季调）（%）



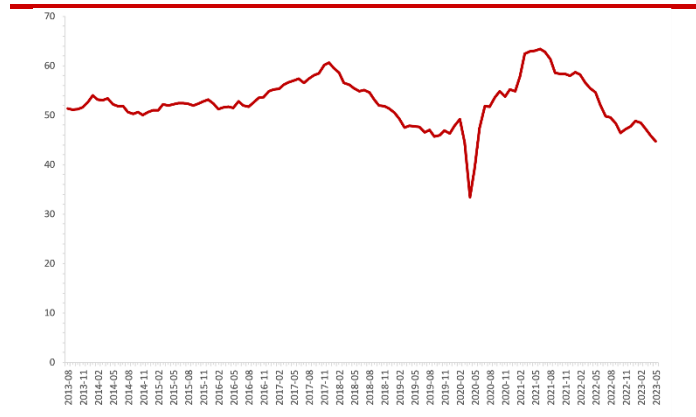
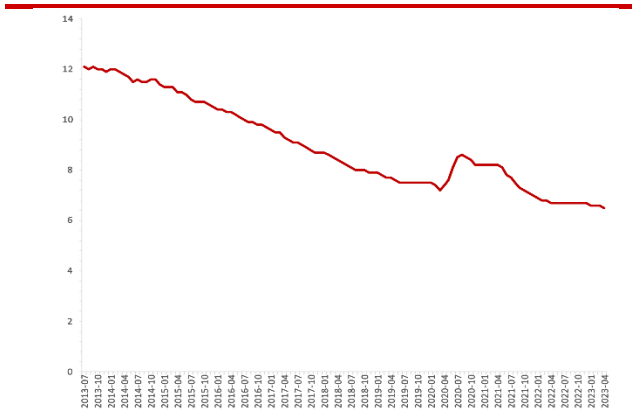
资料来源：Wind，华西证券研究所

资料来源：Wind，华西证券研究所

2023年4月，欧元区失业率为6.5%，低于前值6.6%。2023年5月，欧元区制造业PMI为44.8，低于前值45.8。

图9 欧元区失业率（季调）（%）

图10 欧元区制造业PMI

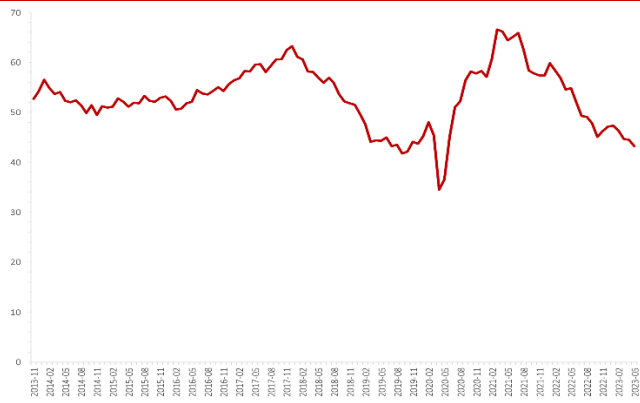


资料来源：Wind，华西证券研究所

资料来源：Wind，华西证券研究所

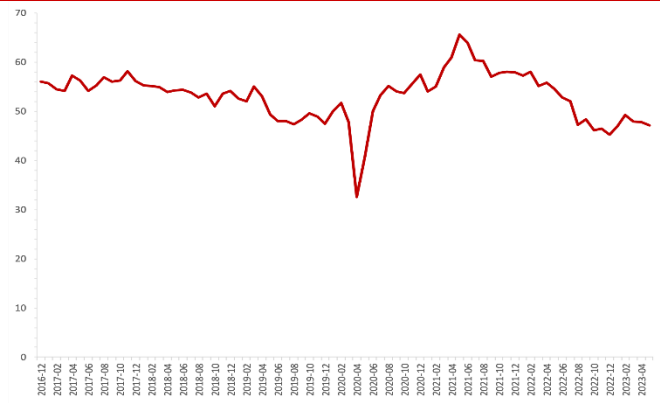
2023年5月，德国制造业PMI为43.2，低于前值44.5。2023年5月，英国制造业PMI为47.1，低于前值47.8。

图 11 德国制造业 PMI



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 12 英国制造业 PMI



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：海外策略首席分析师，伦敦大学学院（UCL）硕士，研究注重前瞻性和实效性特色。由于研究前瞻性较好得到市场的认可，有效预测2021年美股市场风险和海外多数市场风险等重要市场拐点。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。