

美联储暂停加息，持续推荐低估值人民币资产

海外周报系列2023年第24周

朱芸 执业证书编号： S1120522040001


华西海外团队

2023年6月18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

本周港股主要指数均有所上涨，恒生综指(+3.23%)，恒生科技(+7.61%)，恒生大型股(+3.41%)，恒生中型股(+2.23%)，恒生小型股(+2.76%)，恒生中国企业指数(+3.70%)。

本周港股主要板块大多有所上涨，其中涨幅前三为恒生资讯科技业(+7.93%)、恒生非必需性消费(6.03%)、恒生工业(+5.05%)，跌幅前二为恒生能源业(-4.02%)、恒生电讯业(-2.61%)。

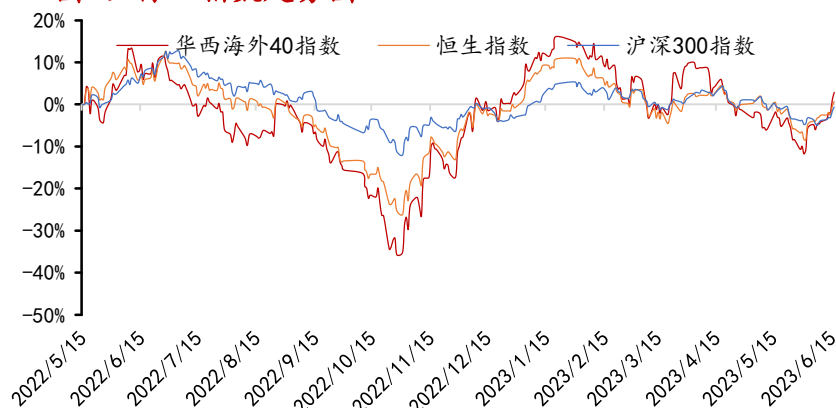
2) 行业数据

本周港股通累计成交总金额为1411.25亿元，其中买入成交金额为670.60亿元，卖出成交金额为740.65亿元，本周净流出70.04亿元。截至6月16日，港股通年累计净流入金额为1071.09亿元。

恒生一级行业中，本周港股通净买入Top 5为地产建筑业、资讯科技业、公用事业、医疗保健业、综合企业，净买入金额分别为12.05、11.44、5.71、4.39、0.62亿元；净卖出Top 3为地能源业、电讯业、金融业，净买入金额分别为-49.46、-42.60、-7.86亿元。

截至6月16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、能源业，最新持股市值分别为6170.61、5175.93、2479.62、2032.26、1807.75亿元。

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	3,963.35	-25.25	-0.63%
华西海外40指数	188.35	-11.26	-5.64%
恒生指数	20,040.37	141.60	0.71%

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

本周港股指数有所上涨。

北京时间6月15日，美联储联邦公开市场委员会公布货币政策会议纪要，为实现充分就业与2%的长期通胀率，美联储决定维持当前联邦基准利率5%-5.25%的目标区间不变。美联储主席鲍威尔表示，此次暂停加息不应被视作“跳过”，而是在利率接近终点时适当放慢加息步伐。


随着618电商旺季即将来临，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）电商大促期间运动品牌迎来催化，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）暑期临近，啤酒需求即将逐步转入旺季，行业迎来催化，受益公司包括青岛啤酒股份（0168.HK）、百威亚太（1876.HK）、华润啤酒（0291.HK）；（4）产教融合政策利好职业教育和高教公司，受益标的为中教控股（0839.HK）、中国东方教育（0667.HK）；（5）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）。

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

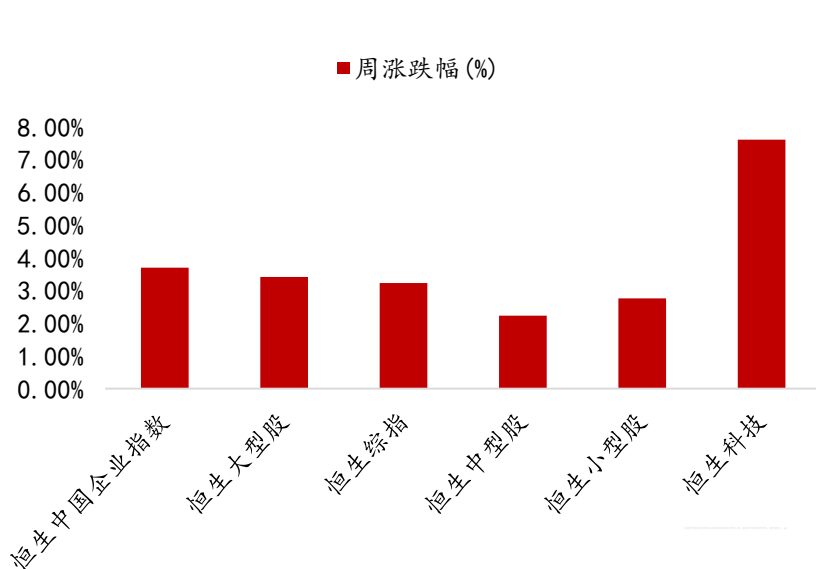
- 01 投资要点
 - 02 市场行情及行业数据回顾
 - 03 本周市场重要动态及点评
 - 04 A&H行业板块更新
 - 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
 - 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
 - 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
 - 08 风险提示
- 

2. 市场行情及行业数据回顾

行情回顾：本周港股主要指数均有所上涨，恒生综指（+3.23%），恒生科技（+7.61%），恒生大型股（+3.41%），恒生中型股（+2.23%），恒生小型股（+2.76%），恒生中国企业指数（+3.70%）。

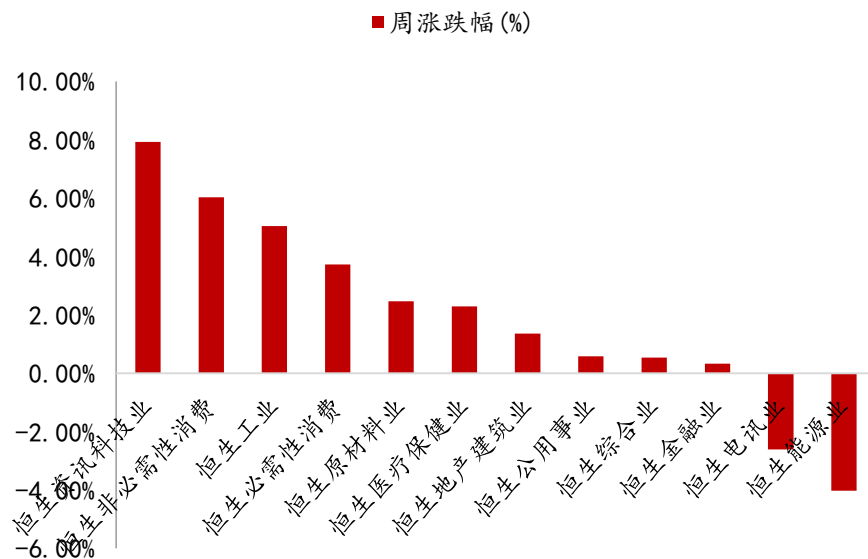
本周港股主要板块大多有所上涨，其中涨幅前三为恒生资讯科技业（+7.93%）、恒生非必需性消费（6.03%）、恒生工业（+5.05%），跌幅前二为恒生能源业（-4.02%）、恒生电讯业（-2.61%）。

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

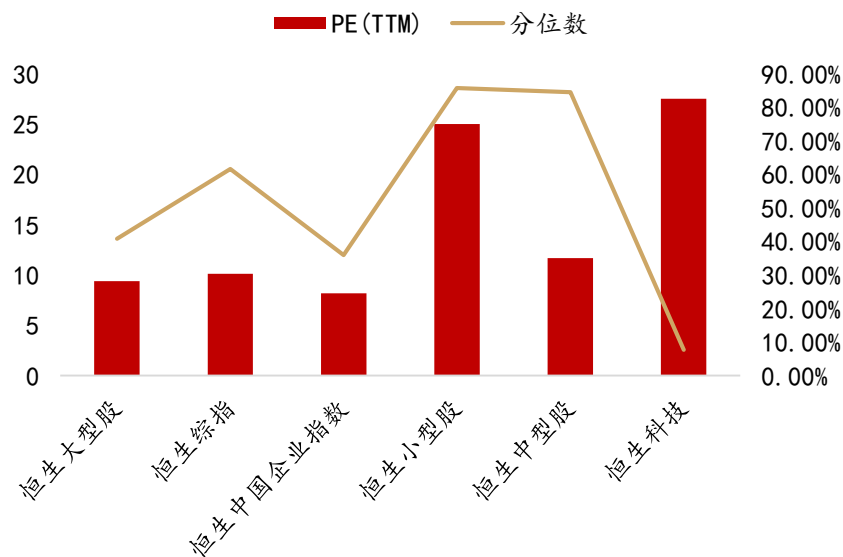


数据来源：wind、华西证券研究所

估值方面，港股主要指数相对估值中枢位置有所分化。截至6月16日，从PE（TTM）估值及其最近一年分位数来看，恒生综指PE 10.116X（61.63%），恒生科技PE 27.520X（7.76%），恒生大型股PE 9.405X（40.82%），恒生中型股PE 11.691X（84.49%），恒生小型股PE 24.995X（85.71%）。

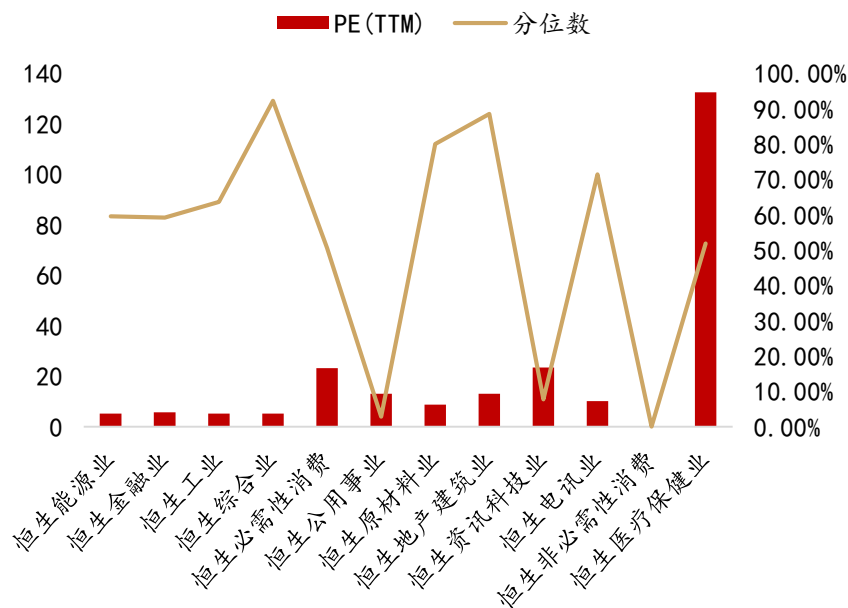
港股主要板块估值出现分化，恒生工业（63.67%）、恒生必需性消费（50.61%）、恒生地产建筑业（88.57%）、恒生资讯科技业（7.76%）、恒生电讯业（71.43%）、恒生非必需性消费（0.00%）、恒生医疗保健业（51.84%）。

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

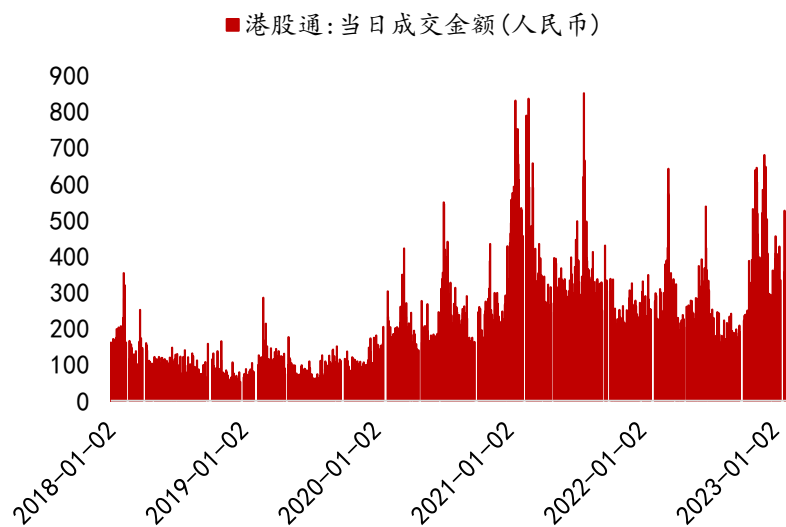
图5：恒生一级行业PE估值及分位数



数据来源：wind、华西证券研究所

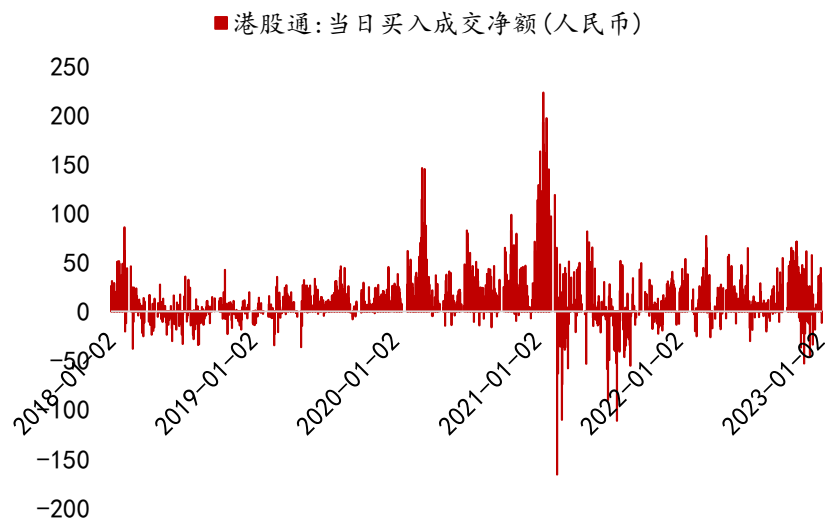
港股通：本周港股通累计成交总金额为1411.25亿元，其中买入成交金额为670.60亿元，卖出成交金额为740.65亿元，本周净流出70.04亿元。截至6月16日，港股通年累计净流入金额为1071.09亿元。

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）

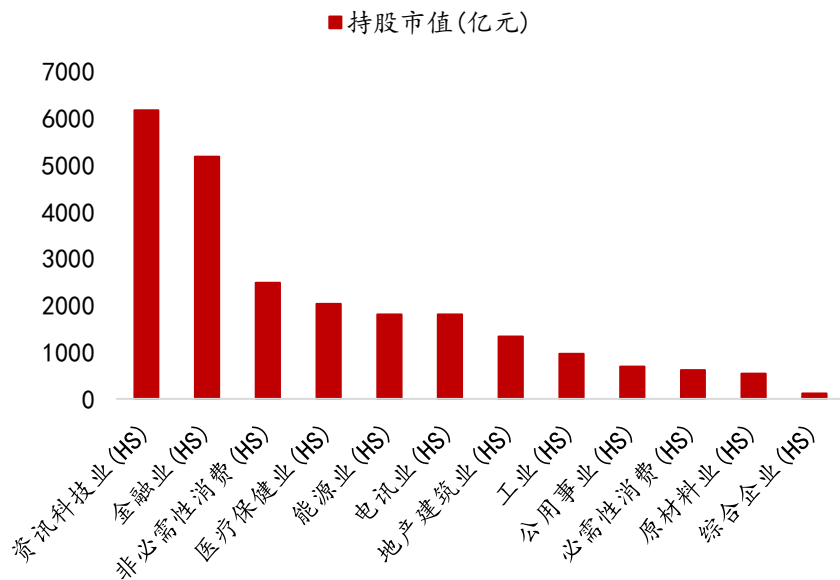


数据来源：wind、华西证券研究所

恒生一级行业中，本周港股通净买入Top 5为地产建筑业、资讯科技业、公用事业、医疗保健业、综合企业，净买入金额分别为12.05、11.44、5.71、4.39、0.62亿元；净卖出Top 3为地能源业、电讯业、金融业，净买入金额分别为-49.46、-42.60、-7.86亿元。

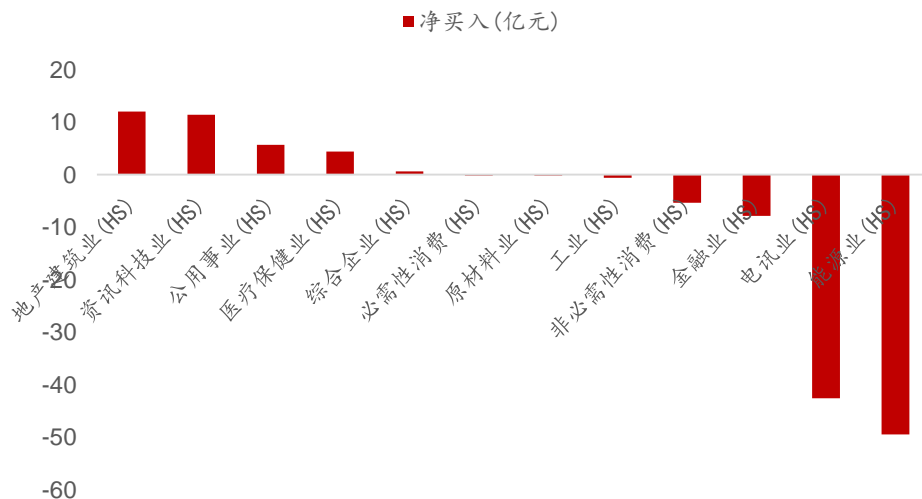
截至6月16日，港股通持股市值Top 5为恒生资讯科技业、金融业、非必需性消费、医疗保健业、能源业，最新持股市值分别为6170.61、5175.93、2479.62、2032.26、1807.75亿元。

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）

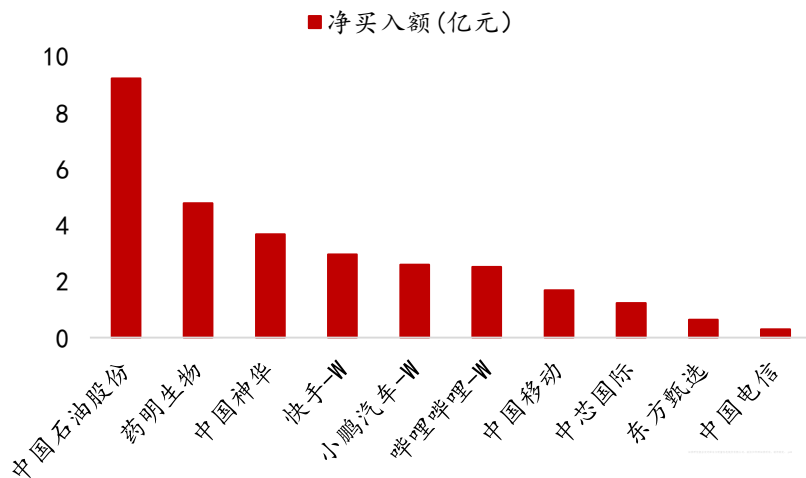


数据来源：wind、华西证券研究所

活跃个股方面，最近7天活跃个股南下净买入Top 10为中国石油股份（9.22亿元）、药明生物（4.78亿元）、中国神华（3.68亿元）、快手-W（2.96亿元）、小鹏汽车-W（2.59亿元）、哔哩哔哩-W（2.52亿元）、中国移动（1.69亿元）、中芯国际（1.23亿元）、东方甄选（0.64亿元）、中国电信（0.30亿元）。

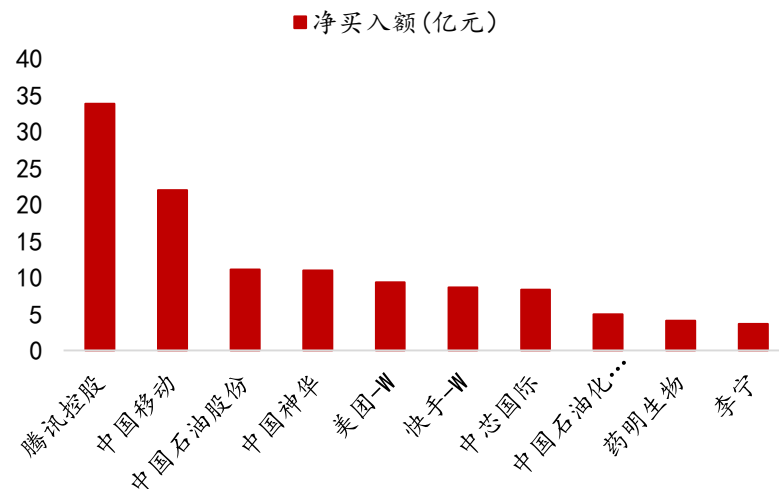
最近1个月，活跃个股南下净买入Top 10为腾讯控股（33.78亿元）、中国移动（21.94亿元）、中国石油股份（11.08亿元）、中国神华（10.95亿元）、美团-W（9.34亿元）、快手-W（8.60亿元）、中芯国际（8.31亿元）、中国石油化工股份（4.92亿元）、药明生物（4.07亿元）、李宁（3.63亿元）。

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：美联储决定维持当前联邦基准利率5%-5.25%的目标区间不变

北京时间6月15日，美联储联邦公开市场委员会公布货币政策会议纪要，为实现充分就业与2%的长期通胀率，美联储决定维持当前联邦基准利率5%-5.25%的目标区间不变。此外，存款准备金率、隔夜回购利率与逆回购利率均保持不变，分别为5.15%、5%和5.05%。缩表方面，美联储将维持原有计划，每月被动减持600亿美元美国国债和350亿美元机构债券和MBS。


在讲话中，鲍威尔表示，目前政策紧缩的效果尚未完全显现，几乎所有与会者都认为进一步加息是合适的。持续加息可能是合理的，但速度要更加温和。在谈及何时降息时，鲍威尔表示年内降息是不合适的，美联储内部也未提出年内降息的建议，只是讨论在未来几年降息。只有在通胀下降时，降息才是合适的。（来源：经济观察网）

点评：

对于未来加息指引，美联储最新点阵图数据显示，2023年末联邦基金利率适当水平的预测中值为5.6%，较3月份提高0.5个百分点，暗示基准情况下年内或还有两次25BP的加息。美联储本次暂停加息为观察前期政策效果赢得了更多时间，也有平衡金融稳定目标的考量，预计未来进一步加息概率偏大，但加息几次高度依赖数据表现，具有较大不确定性。

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6月16日，恒生AH股溢价指数为138.23，2010年以来中枢值为121.35，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/公用事业/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（+146.83%）、公用事业（+140.39%）、非银金融（+133.38%）溢价现值较高，而银行（+44.80%）相对较低。

从相对变化来看，医药生物（上升0.23个百分点）、银行（上升0.18个百分点）、有色金属（上升0.17个百分点）、建筑装饰（上升0.03个百分点）、机械设备（上升0.01个百分点）、公用事业（上升0.01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（53.85%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溢价相较去年年底变动 (个百分点)	2017年以来分位数
汽车	146.83	0.00	11.54%
公用事业	140.39	0.01	17.95%
非银金融	133.38	-0.03	42.31%
建筑装饰	132.31	0.03	14.10%
机械设备	128.77	0.01	47.44%
医药生物	110.99	0.23	14.10%
交通运输	88.76	-0.03	41.03%
电力设备	78.37	-0.03	35.90%
有色金属	49.29	0.17	53.85%
银行	44.80	0.18	23.08%

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

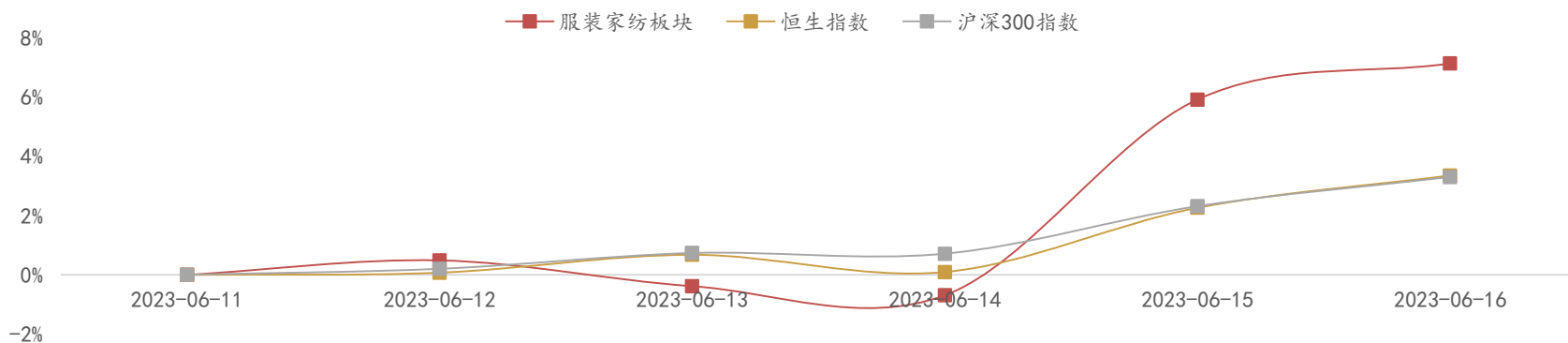
- 01 投资要点
 - 02 市场行情及行业数据回顾
 - 03 本周市场重要动态及点评
 - 04 A&H行业板块更新
 - 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股**
 - 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
 - 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
 - 08 风险提示
- 

5.1 服装家纺

1) 板块本周表现

本周服装家纺板块表现良好，周累计涨幅为7.14%，跑赢恒生指数和沪深300指数大盘，年初以来板块指数表现较好。疫后零售环境有所改善，运动服饰方面，渠道库存按进度逐步恢复正常，预期下半年行业收入和净利润同比增速加快。

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，本周服装家纺板块涨势向好。其中，李宁股价上涨7.78%，实现领涨，主要系本周三京东发布618运动鞋服TOP10热卖榜，李宁超轻20高回弹跑鞋成为成为国潮人气爆款的代表单品，销售成绩亮眼，带动股价上行。此外，安踏体育本周股价上涨7.71%，系本周四安踏集团建立行业唯一院士工作站，并发布集团创新蓝图，表彰创新成果，旨在保持集团创新领域领先地位。波司登股价上涨5.22%，系《中国500最具价值品牌》发布，波司登位列“中国500最具价值品牌”第76名，品牌价值885.69亿元，展现较强品牌竞争力。此外，九兴控股和361度股价分别上涨4.14%、2.96%。

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		
2331. HK	李宁	是	1,306.16	5,374.44	6,502.02	24.30	20.09	2004-06-28	7.88%
2020. HK	安踏体育	是	2,593.27	10,377.73	12,524.13	24.99	20.71	2007-07-10	7.71%
1368. HK	特步国际	是	236.78	1,265.81	1,570.51	18.71	15.08	2008-06-03	7.67%
3998. HK	波司登	是	417.60	3,054.69	3,596.45	13.67	11.61	2007-10-11	5.22%
1836. HK	九兴控股	是	59.87	0.00	0.00	0.00	0.00	2007-07-06	4.14%
1361. HK	361度	是	78.99	993.41	1,175.55	7.95	6.72	2009-06-30	2.96%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

伴随着中国消费者对防晒认知的不断提高，功能性遮阳产品应用较为广泛，商用、家用、交通及户外遮阳产品的市场渗透率已超70%。随着政策推动和产品认知度提升，功能性遮阳材料市场将有较大提升空间，各大知名企业已相继入局防晒衣市场。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

6月11日，纺织行业数字化转型峰会在山东省德州市夏津县举行。与会领导嘉宾、专家学者、企业代表围绕“构筑产业数智生态，打造数字纱线基地”这一主题，深度分析了我国纺织行业数字化转型现状，研讨了行业未来数字化转型之路。大会指出必须紧跟技术发展趋势，立足行业实际，加强统筹谋划，以提高发展质量效益为中心，持续推动纺织行业数字化智能化转型。（来源：中国纺织网）

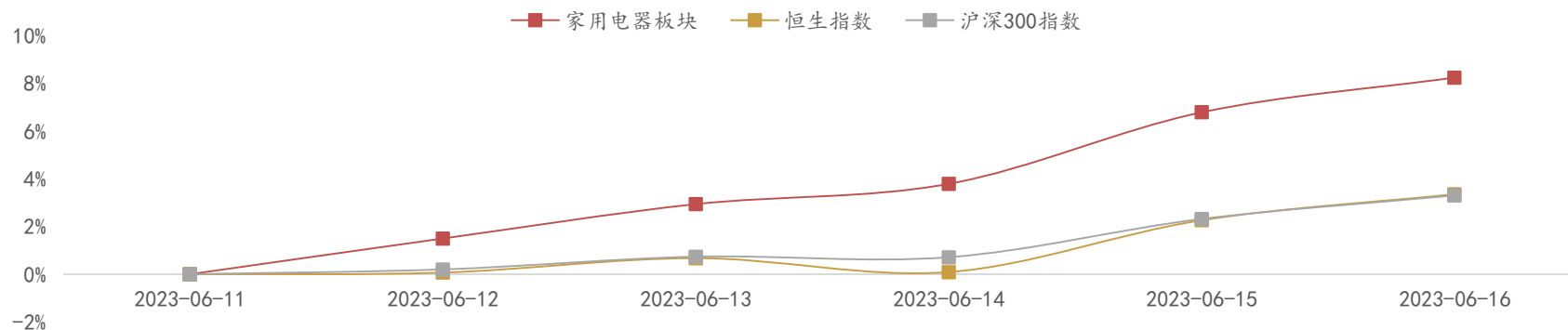
6月15日，九兴控股(1836.HK)发布公告称，集团于2023年6月15日获悉，客户The Rockport Company, LLC(Rockport)及其若干联属公司已各自向美国特拉华区美国破产法院提交自愿呈请(第11章案件)，申请美国破产法第11章项下的救济。（来源：公司公告）

5.2 家用电器

1) 板块本周表现

本周家用电器板块表现较佳，周累计涨幅为8.24%，跑赢恒生指数和沪深300指数大盘，板块本周持续走高。根据光明网消息，北方多地将迎今年来最强高温，或打破历史同期记录，制冷家电需求释放或更为明显，有望贡献新销售记录。

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遍上涨。其中，TCL电子股价上涨12.91%，实现领涨，主要系公司近期推出AI大模型故事集，将进一步深化AIGC应用布局，带动股价上行；海尔智家本周股价上涨6.38%，系公司于本周三、四、五连续三次回购A股50万股、75万股、10万股；海信家电本周股价上涨3.75%，系本周四2023国际绿色零碳节暨2023 ESG领袖峰会在北京举行，海信家电获评2023碳中和典范企业。此外，创维集团和JS环球生活股价分别上涨6.35%、3.64%。

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	94.28	960.60	1181.00	9.81	7.98	1999-11-26	12.91%
6690.HK	海尔智家	是	2364.86	18445.16	21079.79	12.79	11.19	2020-12-23	6.38%
0751.HK	创维集团	是	95.68	1516.50	1961.06	6.31	4.88	2000-04-07	6.35%
0921.HK	海信家电	是	334.56	1968.08	2333.10	12.88	10.86	1996-07-23	3.75%
1691.HK	JS环球生活	是	288.31	3218.98	3734.52	8.96	7.72	2019-12-18	3.64%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

京东618狂欢开启，新一轮消费热情被点燃。京东冰洗618狂欢4小时战报数据显示：冰洗全品类成交金额同比增长超3倍，冰箱成交额同比增长超3倍，洗衣机成交金额同比增长超3.2倍，冷柜成交额同比增长超80%。亮眼的销售成绩，在激烈的电商市场中表现出家电行业的领先优势。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

6月15日，商务部新闻发言人束珏婷在商务部例行发布会上表示，去年以来，商务部等13部门出台了促进绿色智能家电消费的若干措施，在稳定家电整体消费、释放绿色智能家电消费潜力等方面发挥了积极作用。今年1至5月，限额以上单位家用电器和音像器材类商品零售额3133亿元，基本恢复到去年同期水平。（来源：经济参考报）

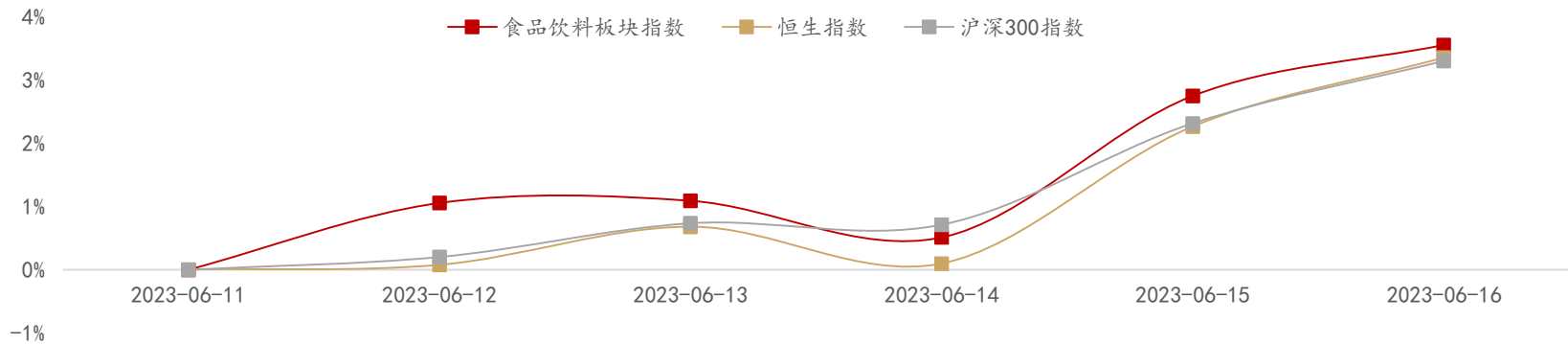
6月15日，JS环球生活（1691.HK）发布公告称，耗资3056.58万港元回购380万股，每股价格为8.1-7.97港元。（来源：公司公告）

5.3 食品饮料

1) 板块本周表现

本周食品饮料板块表现良好，周累计涨幅为3.56%，跑赢恒生指数和沪深300指数大盘。板块周一至周五震荡走高。端午礼赠、谢师宴等宴席场景消费正向刺激有望加速酒精板块库存去化，同时现饮渠道逐渐恢复，中长期板块有望加速修复。

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，中国飞鹤本周股价上涨9.22%，实现领涨。系本周四2023年《中国500最具价值品牌》分析报告发布，中国飞鹤以725.62亿元的品牌价值上榜，也是公司第6次荣登“中国500最具价值品牌”榜单，带动股价上涨；本周港股啤酒股股价拉升，青岛啤酒股份，百威亚太股价分别上涨6.42%、5.46%。蒙牛乳业股价上涨6.16%，系周五阿根廷中国行友谊赛主办方“2023足球冠军行”发文感谢蒙牛集团的支持，承认蒙牛官方赞助商的身份。此外，本周中国旺旺股价逆势下跌0.20%，实现领跌。

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		
6186.HK	中国飞鹤	是	431.65	6,290.07	7,013.56	6.86	6.15	2019-11-13	9.22%
1458.HK	周黑鸭	是	79.84	249.25	468.13	32.02	17.05	2016-11-11	8.06%
0168.HK	青岛啤酒股份	是	1,306.96	4,740.49	5,621.29	21.22	17.90	1993-07-15	6.42%
1579.HK	颐海国际	是	197.39	984.88	1,162.01	20.04	16.99	2016-07-13	6.37%
2319.HK	蒙牛乳业	是	1,260.21	6,785.76	7,951.91	18.57	15.85	2004-06-10	6.16%
0151.HK	中国旺旺	是	598.72	0.00	0.00	0.00	0.00	2008-03-26	-0.20%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

近期伴随气温升高，啤酒需求即将逐步转入旺季，2023年1至4月中国主要啤酒厂商的销量同比提升5%-10%，受益于坚实的需求反弹与渠道补货，特别是餐饮和夜生活场所。且2023年夏季旺季前的动销增长势头强劲，二季度啤酒行业整体消费增速有望进一步提升。受益公司包括青岛啤酒股份（0168.HK）、百威亚太（1876.HK）、华润啤酒（0291.HK）。

4) 行业新闻及个股重要公告


6月13日，“中国ESG（企业社会责任）发布”在北京梅地亚中心正式举行，活动中发布了《年度ESG行动报告》。经分析，伊利股份、蒙牛乳业等多家食品饮料行业上市公司入选“中国ESG上市公司先锋100”。（来源：凤凰网财经）

6月15日，蒙牛乳业（2319.HK）发布公告称，当日耗资625万港元回购20.2万股，每股价格为30.7-31.2港元。（来源：公司公告）

6月16日，青岛啤酒股份（0168.HK）发布公告称，该公司将于2023年8月11日派发末期特别股息每股人民币0.5元。（来源：公司公告）

目录

contents

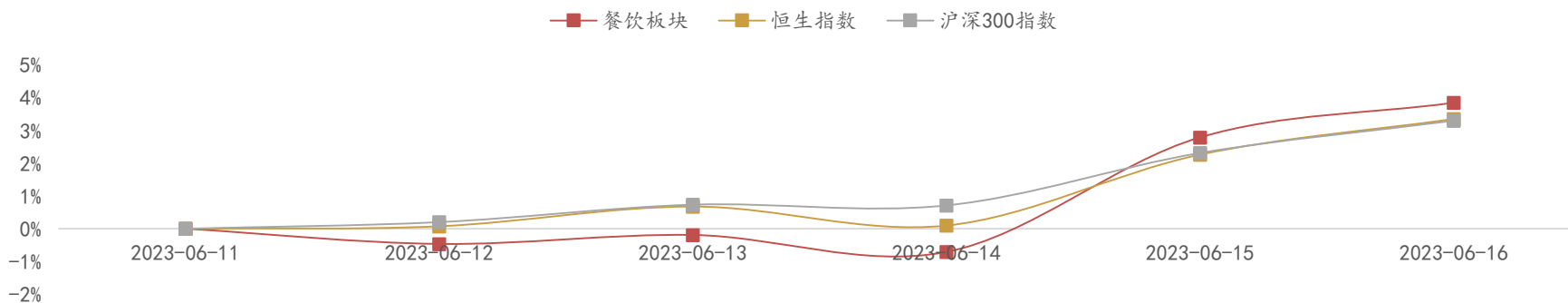
- 01 投资要点
 - 02 市场行情及行业数据回顾
 - 03 本周市场重要动态及点评
 - 04 A&H行业板块更新
 - 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
 - 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
 - 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
 - 08 风险提示
- 

6.1 餐饮

1) 板块本周表现

本周餐饮板块表现较佳，周累计涨幅为3.85%，跑赢恒生指数和沪深300指数大盘，周三后板块持续走高。随着消费场景修复，餐饮企业单店模型成本精进叠加收入端持续增长，业绩弹性凸显，产业链复苏、成本回落将作为主线。

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，本周餐饮板块个股普涨。其中，海伦司股价上涨17.73%，实现领涨，系本周一公司于小红书账号发布新加坡店扩张活动预告，是品牌出海的有益尝试，利于单店上座率回升及盈利能力提振，带动股价上行。海底捞本周分别上涨7.37%；奈雪的茶股价本周上涨6.55%，系本周四公司入选年度广东连锁TOP100、2023高品质消费百强榜单，成为唯一上榜的新茶饮品牌，并荣膺“高品质消费品牌”称号。此外，呷哺呷哺、九毛九、百胜中国本周股价分别上涨6.44%、2.48%、1.02%。

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		
9869. HK	海伦司	否	107. 69	452. 52	753. 14	23. 79	14. 30	2021-09-10	17. 73%
6862. HK	海底捞	否	1, 038. 99	3, 690. 99	4, 915. 86	28. 16	21. 14	2018-09-26	7. 37%
2150. HK	奈雪的茶	否	105. 99	322. 14	675. 55	32. 91	15. 69	2021-06-30	6. 55%
0520. HK	呷哺呷哺	否	50. 29	367. 50	606. 97	13. 69	8. 29	2014-12-17	6. 44%
9922. HK	九毛九	否	204. 21	720. 90	1, 125. 59	28. 33	18. 14	2020-01-15	2. 48%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

近期，《2023年中国餐饮行业全景图谱》发布，报告对行业发展前景及趋势作出预测。随着我国餐饮行业的复苏发展，线上线下融合趋势增强，供应链能力成为餐饮企业的核心能力；同时，随着疫情的放开，餐饮行业持续增长，未来发展更趋迅猛。预计到2028年，我国餐饮市场规模将突破7万亿元大关。受益公司包括海底捞（6862. HK）、九毛九（9922. HK）、呷哺呷哺（0520. HK）。

4) 行业新闻及个股重要公告

6月15日，国家统计局发布数据显示，5月份餐饮收入4070亿元，同比增长35.1%，其中限额以上单位餐饮收入1084亿元，同比增长31.4%。1-5月份，餐饮收入19958亿元，增长22.6%，其中限额以上单位餐饮收入5086亿元，同比增长25.4%。服务业总体较快增长，接触型聚集型服务业持续改善。（来源：中国新闻网）

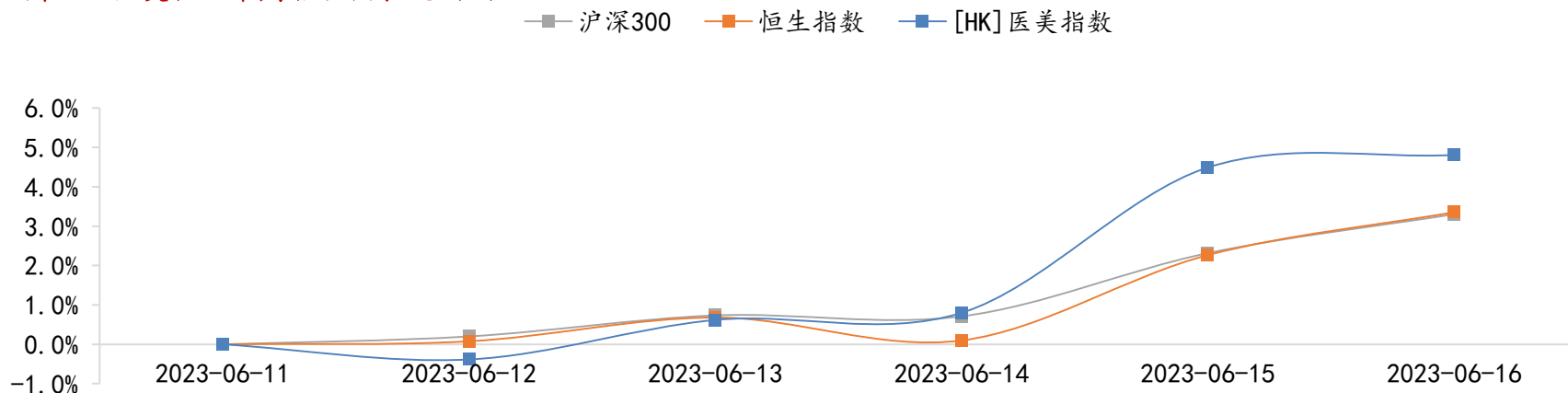
6月15日，百胜中国（9987. HK）发布公告称，当日耗资100万美元回购1.69万股，回购价格每股58.88-59.18美元。（来源：公司公告）

6.2 医美服务

1) 板块本周表现

本周医美板块强于恒指，周内上涨**4.81%**。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
				2023E	2024E	2023E	2024E		
6699.HK	时代天使	是	139.87	290.41	361.1407	48.2314	38.2814	2021-06-16	4.06%
2279.HK	雍禾医疗	是	38.08	113.52	204.5517	33.8222	18.4597	2021-12-13	2.41%
2138.HK	医思健康	是	58.49	359.00	519.0000	15.2126	10.8539	2016-03-11	2.99%

数据来源: wind、华西证券研究所

本周医美板块个股均有上涨,时代天使(6699.HK)、雍禾医疗(2279.HK)、医思健康(2138.HK)涨跌幅分别为+4.06%、+2.41%、+2.99%。

3) 行业新闻及个股重要公告

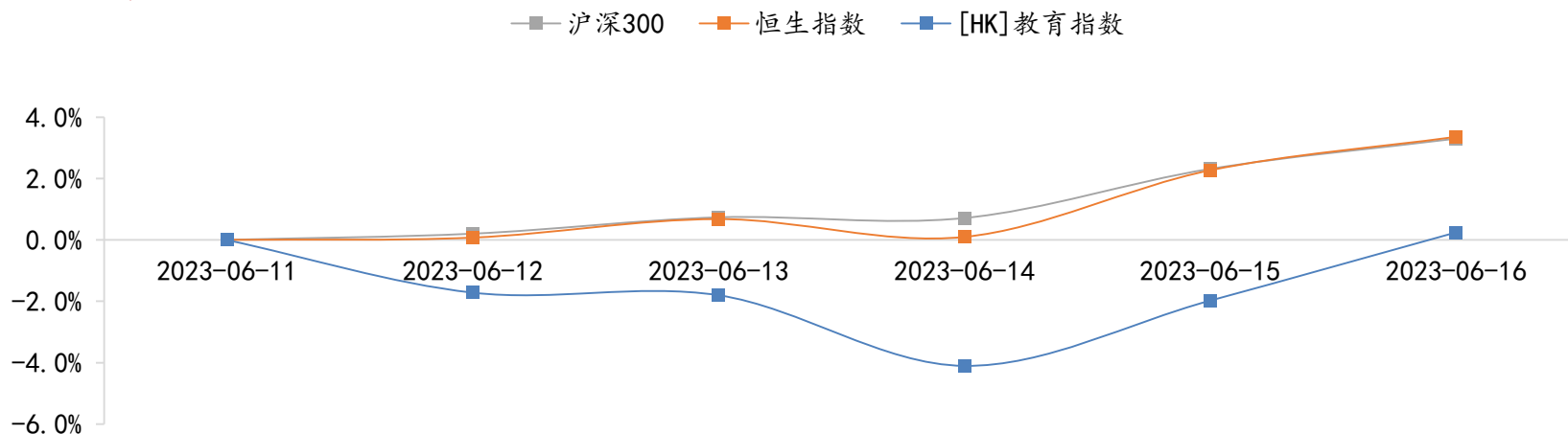
雍禾医疗张玉:挑战与机遇下,毛发医疗行业进入重塑阶段。2023年6月,在第六届中国毛发移植大会上,雍禾医疗创始人张玉表示“每个行业今年过的都很难,毛发医疗行业也不例外。我认为这对咱们行业来说是一个巨大的挑战,但是挑战背后是巨大的机会。”(来源:财经报道网)

6.3 教育

1) 板块本周表现

本周教育板块保持稳健，周内上涨0.25%。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
				2023E	2024E	2023E	2024E		
0839.HK	中教控股	是	170.31	2,295.59	2,632.3005	7.5477	6.6431	2017-12-15	5.13%
0667.HK	中国东方教育	是	76.36	552.78	851.1105	13.9825	9.0551	2019-06-12	12.04%

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+5.13%、+12.04%。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

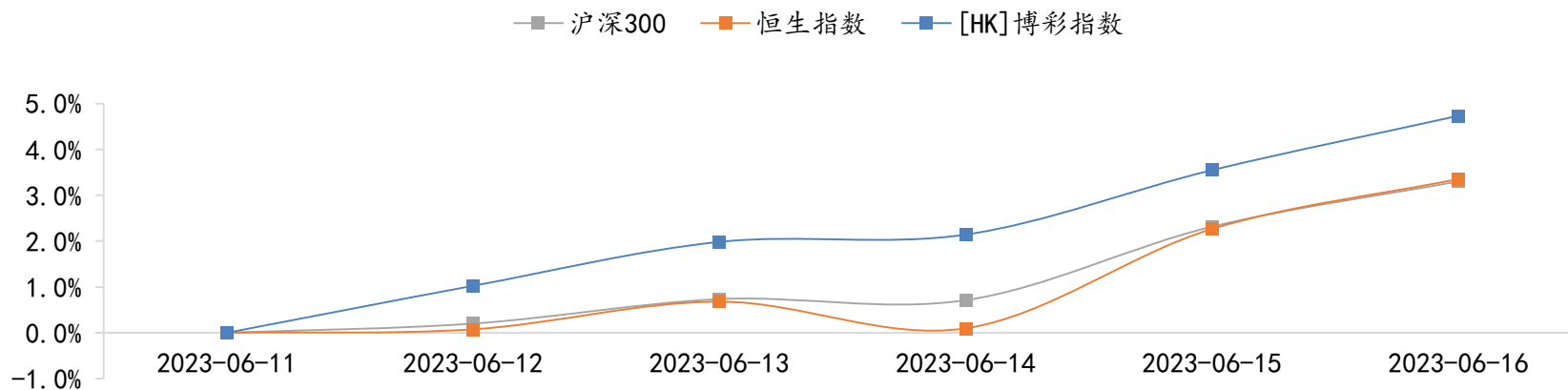
产教融合利好政策再出台，行业发展有望加速。 6月13日，国家发改委网站显示，国家发改委、教育部等八部门联合印发《职业教育产教融合赋能提升行动实施方案(2023—2025年)》，明确了对产教融合型企业“金融+财政+土地+信用”的具体支持政策。同日，国家发改委举行新闻发布会，介绍推进实施职业教育产教融合赋能提升行动有关情况。（来源：智通财经）

6.4 博彩

1) 板块本周表现

本周博彩板块小幅上涨，周内上涨4.73%。“五一”期间访澳人次达49.10万人次，已恢复至疫情前约八成水平。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
				2023E	2024E	2023E	2024E		
0200.HK	新濠国际发展	是	121.03	1,976.98	3,397.9300	6.1464	3.5761	1981-08-13	4.30%
1928.HK	金沙中国有限公司	是	2,336.95	6,747.73	13,988.0473	32.7979	17.1219	2009-11-30	5.68%
0027.HK	银河娱乐	是	2,289.48	8,333.00	13,467.0000	27.1350	16.7277	1991-10-07	4.74%
2282.HK	美高梅中国	是	361.19	1,497.50	3,429.5000	32.0748	11.5274	2011-06-03	4.58%
1128.HK	永利澳门	是	394.45	88.97	2,895.6153	3,308.6957	14.4183	2009-10-09	1.74%

3) 受益公司

本周博彩个股均有上涨。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

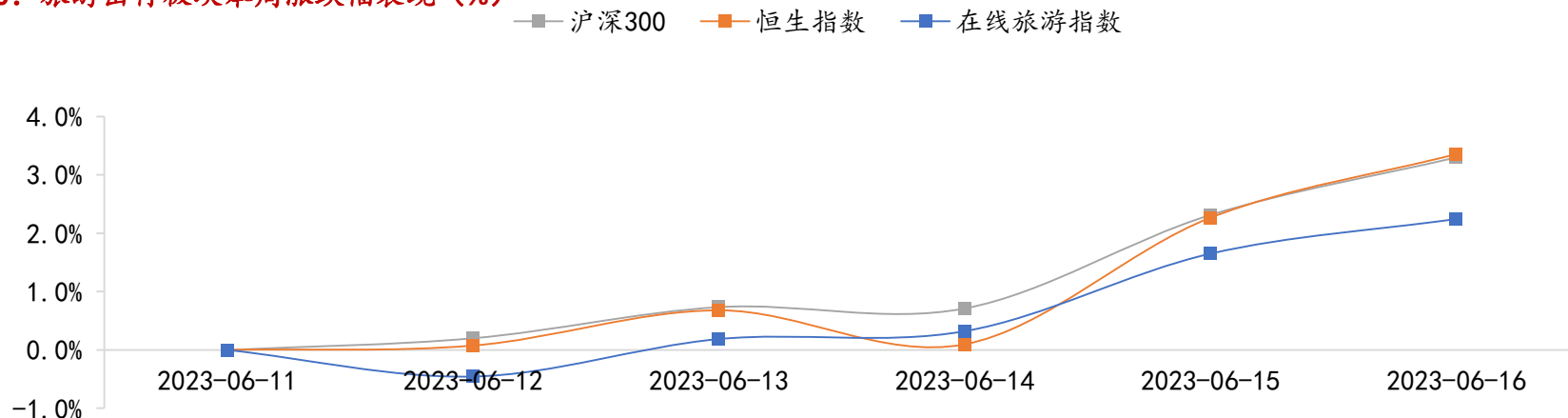
中国澳门日均博彩收入加快提升。中国澳门过去七天日均博彩收入加快提升，日均博彩收入5.29亿澳门元，高于此前四日的日均博彩收入4.5亿澳门元，目前博彩收入水平处于2019年第二季67%左右，当中，中场博彩收入水平处于2019年同期90%至95%左右。（来源：智通财经）

6.5 旅游出行

1) 板块本周表现

本周旅游出行保持增长态势，周内上涨2.25%。根据文化和旅游部发布数据显示，“五一”假期期间，全国国内旅游出游2.74亿人次，同比增长70.83%，恢复至2019年同期的119.09%；实现国内旅游收入1480.56亿元，同比增长128.90%，恢复至2019年同期的100.66%。随着国内疫情影响逐步消散，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
				2023E	2024E	2023E	2024E		
1880.HK	中国中免	是	2,771.24	14,181.74	18,727.4472	19.5774	14.8254	2022-08-25	10.73%
9961.HK	携程集团-S	是	1,927.55	8,684.40	9,601.3162	23.9746	20.6908	2021-04-19	-0.91%
0780.HK	同程旅行	是	395.68	1,309.57	1,702.2210	32.0781	23.8056	2018-11-26	0.45%

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+10.73%、-0.91%、+0.45%。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

OTA平台数据：暑期游订单大涨20倍 业绩快速反弹。近日，携程公布了2023年一季度财报。财报显示，今年一季度，携程实现净营业收入92亿元，同比大增124%；实现净利润34亿元，经调整EBITDA利润率达到了31%。此外，同程、途牛、美团、飞猪等旅游平台发布的财报显示，业绩都实现了较快反弹。随着暑假的来临，旅游业或将再迎高峰。携程数据表明，今年3月至今，携程团队游订单量同比增长超10倍。暑期订单量增长更为显著，提前一个月订暑期的单量同比大涨超20倍。（来源：中国经营报）

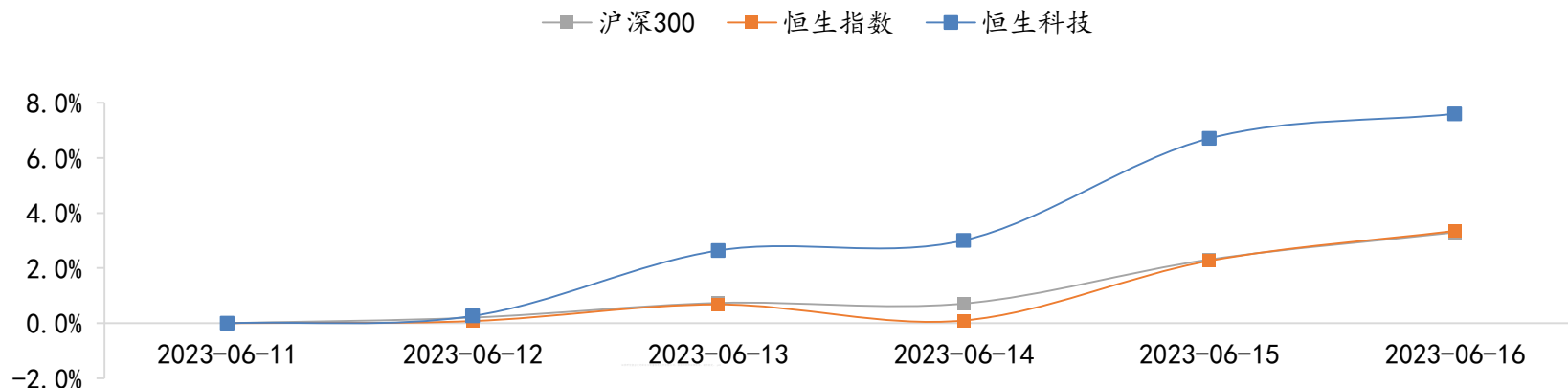
6.6 科技

1) 板块本周表现

本周科技板块有所上涨，周内上涨7.61%，优于恒生指数。根据太平洋汽车网消息，小鹏G6将于6月29日正式上市，7月开启交付。据公司官博披露，新车型G6在本周开启预售的72小时内，收获超2.5万预定用户。

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	4,069.03	19,545.93	20,795.17	20.54	18.58	2021-03-23	9.34%
1810.HK	小米集团-W	是	2,771.93	11,311.76	13,213.05	26.56	21.88	2018-07-09	2.21%
0020.HK	商汤-W	是	764.76	-3,731.29	-2,916.37	-20.35	-26.07	2021-12-30	5.05%
6608.HK	百融云-W	否	52.40	318.07	415.68	16.36	13.05	2021-03-31	6.17%
2158.HK	医渡科技	是	61.95	-285.44	-95.42	-21.58	-71.32	2021-01-15	14.37%
0268.HK	金蝶国际	是	411.23	-319.01	-175.60	-146.66	-143.77	2001-02-15	9.09%
0354.HK	中国软件国际	是	161.64	1,052.92	1,464.22	13.67	11.04	2003-06-20	11.11%
3888.HK	金山软件	是	458.61	701.95	1,501.51	61.93	31.97	2007-10-09	11.43%
6610.HK	飞天云动	是	36.38	377.90	589.64	9.63	6.17	2022-10-18	-2.43%
2382.HK	舜宇光学科技	是	907.92	3,467.06	4,266.52	25.89	20.61	2007-06-15	6.06%

本周科技板块个股大多有所上涨，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9.34%、2.21%、5.05%、6.17%、14.37%、9.09%、11.11%、11.43%、-2.43%、6.06%。


3) 行业新闻及个股重要公告

6月15日，搜狗创始人王小川的新公司百川智能推出了70亿参数量的中英文预训练大模型——**baichuan-7B**。在构建预训练语料库方面，百川智能称其大模型以高质量中文语料为基础，同时融合了优质的英文数据。在数据质量方面，通过质量模型对数据进行打分，对原始数据集进行篇章级和句子级的筛选；在内容多样性方面，利用自研超大规模局部敏感哈希聚类系统和语义聚类系统，对数据进行了多层次多粒度的聚类，最终构建了包含1.2万亿token的兼顾质量和多样性的预训练数据。该公司强调，相较于其他同参数规模的开源中文预训练模型，**baichuan-7B**数据量提高了超过50%。据了解，北京大学和清华大学两所顶尖大学已使用**baichuan-7B**模型推进相关研究工作，并计划在未来与百川智能深入合作，共同推动**baichuan-7B**模型的应用和发展。（来源：界面新闻）

6月15日，Meta 推出了首个基于 LeCun 世界模型概念的 AI 模型。该模型名为图像联合嵌入预测架构（Image Joint Embedding Predictive Architecture, I-JEPA），它通过创建外部世界的内部模型来学习，比较图像的抽象表示（而不是比较像素本身）。I-JEPA 在多项计算机视觉任务上取得非常不错的效果，并且计算效率远高于其他广泛使用的计算机视觉模型。此外 I-JEPA 学得的表示也可以用于很多不同的应用，无需进行大量微调。（来源：澎湃新闻）

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)	净利润(百万港元)		Wind一致预测		PE	上市日期	本周涨跌幅
						2023E	2024E	2023E	2024E			
传媒	社交II	0700.HK	腾讯控股	是	34,805.46	161,397.78	190,573.83		21.57	18.26	2000/6/27	8.04%
传媒	数字媒体	1024.HK	快手-W	是	2,596.73	-2,441.35	4,464.71		-106.36	58.16	2013/12/5	2.57%
传媒	数字媒体	9626.HK	哔哩哔哩-W	是	595.48	-4,638.28	-1,827.11		-12.84	-33.26	2005/6/30	10.39%
传媒	数字媒体	2390.HK	知乎-W	否	58.96	-969.43	-403.21		-6.14	-14.75	2007/7/10	1.42%
传媒	游戏II	9999.HK	网易-S	否	5,019.18	24,710.45	27,251.07		20.31	18.42	2004/6/28	6.43%
传媒	游戏II	2400.HK	心动公司	是	111.22	51.12	360.77		217.60	30.83	2008/6/3	7.18%
房地产	房地产服务	6098.HK	碧桂园服务	是	370.37	4,291.47	5,070.85		8.63	7.30	1973/4/6	9.58%
纺织服饰	纺织制造	2313.HK	中洲国际	是	1,188.30	5,435.37	6,777.74		21.87	17.53	2011/12/15	15.74%
纺织服饰	服装家纺	2199.HK	维珍妮	是	33.91	563.00	688.00		6.02	4.93	1990/12/17	1.84%
纺织服饰	服装家纺	1361.HK	361度	是	78.99	993.41	1,175.55		7.95	6.72	2005/2/3	2.96%
纺织服饰	服装家纺	1368.HK	特步国际	是	236.78	1,265.81	1,570.51		18.71	15.08	1994/7/8	7.67%
纺织服饰	服装家纺	2020.HK	安踏体育	是	2,593.27	10,377.73	12,524.13		24.99	20.71	2004/6/16	7.71%
纺织服饰	服装家纺	2331.HK	李宁	是	1,306.16	5,374.44	6,502.02		24.30	20.09	2020/6/11	7.88%
家用电器	白色家电	6690.HK	海尔智家	是	2,364.86	18,445.16	21,079.79		12.79	11.19	2019/12/12	6.38%
家用电器	白色家电	0921.HK	海信家电	是	334.56	1,968.08	2,333.10		12.88	10.86	2021/2/5	3.75%
美容护理	医疗美容	2279.HK	雍禾医疗	是	38.11	112.65	206.43		33.82	18.46	2021/3/29	2.41%
美容护理	医疗美容	6699.HK	时代天使	是	139.19	288.59	363.58		48.23	38.28	2022/4/22	4.06%
轻工制造	文娱用品	9992.HK	泡泡玛特	是	254.17	1,018.49	1,392.31		24.96	18.26	2018/9/20	11.55%
商贸零售	互联网电商	9618.HK	京东集团-SW	是	5,004.81	22,023.74	28,826.55		22.72	17.36	2020/6/18	8.55%
商贸零售	旅游零售II	1880.HK	中国中免	是	2,943.51	14,181.74	18,727.45		19.58	14.83	1992/8/20	10.73%
商贸零售	专业连锁II	6110.HK	滔搏	是	460.75	2,659.73	3,107.60		17.33	14.83	1996/11/8	9.26%
商贸零售	专业连锁II	9896.HK	名创优品	是	441.66	1,709.67	2,144.77		25.83	20.59	2009/11/19	-0.14%
非银金融	多元金融	0388.HK	香港交易所	是	4,019.04	13,120.38	14,107.80		30.65	28.50	2007/4/20	2.66%
社会服务	本地生活服务II	3690.HK	美团-W	是	8,614.10	12,544.52	27,006.38		68.67	31.90	2007/4/20	8.58%
社会服务	教育	0667.HK	中国东方教育	是	79.09	565.62	873.35		13.98	9.06	2018/12/17	12.04%
社会服务	教育	0839.HK	中教控股	是	172.48	2,285.19	2,596.27		7.55	6.64	2018/6/19	5.13%
社会服务	酒店餐饮	0520.HK	呷哺呷哺	是	50.29	367.50	606.97		13.69	8.29	2021/6/16	6.44%
社会服务	酒店餐饮	2150.HK	奈雪的茶	是	105.99	322.14	675.55		32.91	15.69	2021/12/13	6.55%
社会服务	酒店餐饮	6862.HK	海底捞	是	1,038.99	3,690.99	4,915.86		28.16	21.14	2021/7/7	7.37%
社会服务	酒店餐饮	9869.HK	海伦司	是	107.69	452.52	753.14		23.79	14.30	2022/3/10	17.73%
社会服务	酒店餐饮	9922.HK	九毛九	是	204.21	720.90	1,125.59		28.33	18.14	2021/8/12	2.48%
社会服务	旅游及景区	0027.HK	银河娱乐	是	2,315.70	8,537.50	13,843.54		27.13	16.73	2017/12/15	4.74%
社会服务	旅游及景区	1928.HK	金沙中国有限公司	是	2,334.93	7,118.34	13,637.76		32.80	17.12	2019/6/12	5.68%
社会服务	旅游及景区	9961.HK	携程集团-S	否	1,928.92	8,045.64	9,322.56		23.97	20.69	2020/1/15	-0.91%
食品饮料	非白酒	1876.HK	百威亚太	是	2,940.03	8,945.71	10,351.38		32.86	28.39	2018/9/26	5.46%
食品饮料	休闲食品	1458.HK	周黑鸭	是	79.84	249.25	468.13		32.02	17.05	2021/9/10	8.06%
食品饮料	饮料乳品	1117.HK	现代牧业	是	68.87	1,030.42	1,422.16		6.68	4.84	2009/11/30	0.00%
食品饮料	饮料乳品	2319.HK	蒙牛乳业	是	1,260.21	6,785.76	7,951.91		18.57	15.85	1991/10/7	6.16%
食品饮料	饮料乳品	9633.HK	农夫山泉	是	4,864.10	10,667.98	12,434.11		45.59	39.12	2003/6/20	1.29%
食品饮料	饮料乳品	6186.HK	中国飞鹤	是	431.65	6,290.07	7,013.56		6.86	6.15	2003/6/21	9.22%
医药生物	医疗服务	1951.HK	锦欣生殖	是	125.71	431.40	585.84		29.13	21.46	2003/6/22	5.00%
		2367.HK	巨子生物	是	367.16	1,433.17	1,854.28		25.62	19.81	2003/6/23	1.10%

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。