

市场脆弱，外围环境变化预期成关键

海外周报系列2023年第25周

朱芸 执业证书编号：S1120522040001

联系人：李佳妮/侯钧皓/吴嘉悦

华西海外团队

2023年6月25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下跌，恒生大型股（-5.86%）、恒生综指（-6.09%）、恒生中国企业指数（-6.42%）、恒生中型股（-7.12%）、恒生小型股（-7.24%）、恒生科技（-8.37%）。

本周港股主要板块多有调整，其中涨幅前三为恒生公用事业（-1.61%）、恒生综合业（-2.13%）、恒生电讯业（-2.81%），跌幅前三为恒生工业（-7.31%）、恒生资讯科技业（-8.19%）、恒生医疗保健业（-11.89%）。

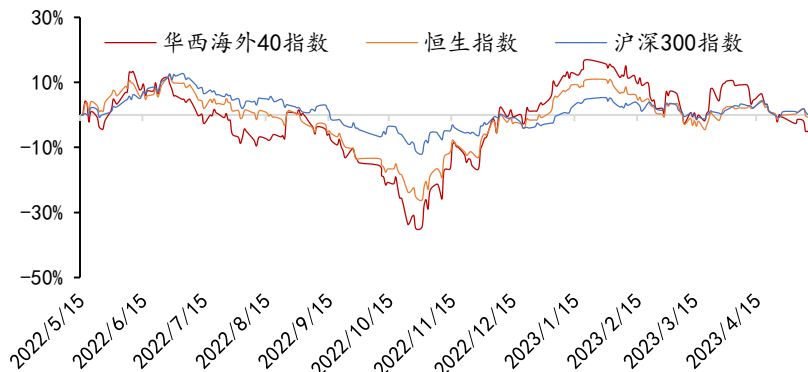
2) 行业数据

本周港股通累计成交总金额为865.02亿元，其中买入成交金额为436.45亿元，卖出成交金额为428.57亿元，本周净流入7.88亿元。截至6月21日，港股通全年累计净流入金额为1,079.22亿元。

恒生一级行业中，本周港股通净买入Top 5为电讯业、非必需性消费、工业、金融业、必需性消费，净买入金额分别为13.87、13.52、12.73、6.77、1.58亿元，净卖出Top 3为地产建筑业、能源业、医疗保健业，净买入金额分别为-36.02、-19.16、-10.57亿元。

截至6月21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5,889.54、5,114.36、2,376.68、1,900.48、1,812.73亿元。

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	3,937.76	-50.84	-1.27%
华西海外40指数	185.75	-10.05	-5.13%
恒生指数	19,627.24	-271.53	-1.36%

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

本周港股指数持续调整。北京时间6月18日-19日，美国国务卿布林肯访华，习近平主席在会见时着重指出，第一，世界需要总体稳定的中美关系，中美两国能否正确相处事关人类前途命运。宽广的地球完全容得下中美各自发展、共同繁荣。第二，中国尊重美国的利益，不会去挑战和取代美国。同样，美国也要尊重中国，不要损害中国的正当权益。任何一方都不能按照自己的意愿塑造对方，更不能剥夺对方正当发展权利。第三，希望美方采取理性务实态度，同中方相向而行，坚持两国元首巴厘岛会晤达成的共识，把有关积极表态落实到行动上，让中美关系稳下来、好起来。

后市建议围绕以下几个方面布局：（1）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）。（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）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）；（4）暑期消费火爆来袭，户外运动、夏季潮搭成热点，行业迎来催化，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）；（5）户外消费成夏日啤酒主要消费场景，终端创新营销增强，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) 风险提示

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

目录

contents

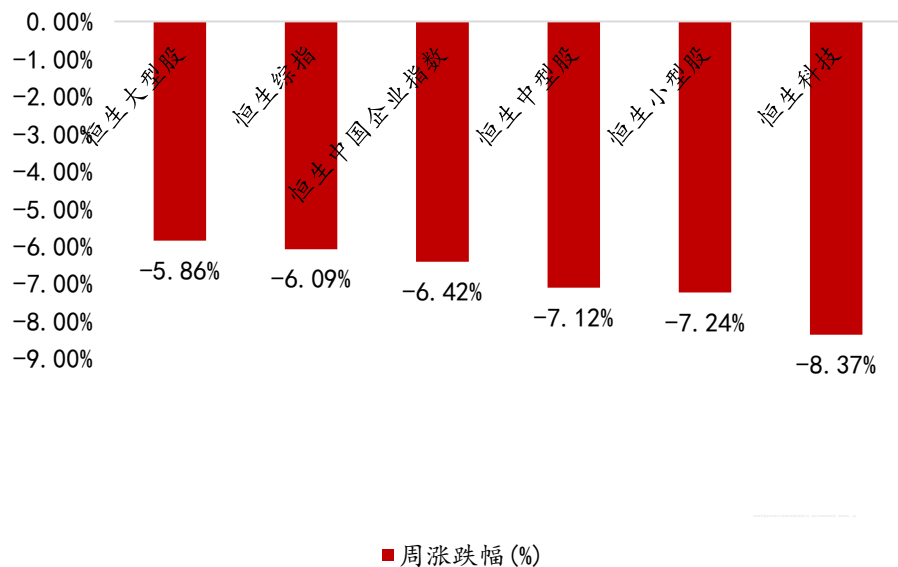
- 01 投资要点
- 02 市场行情及行业数据回顾
- 03 本周市场重要动态及点评
- 04 A&H行业板块更新
- 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
- 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
- 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
- 08 风险提示

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下跌，恒生大型股（-5.86%）、恒生综指（-6.09%）、恒生中国企业指数（-6.42%）、恒生中型股（-7.12%）、恒生小型股（-7.24%）、恒生科技（-8.37%）。

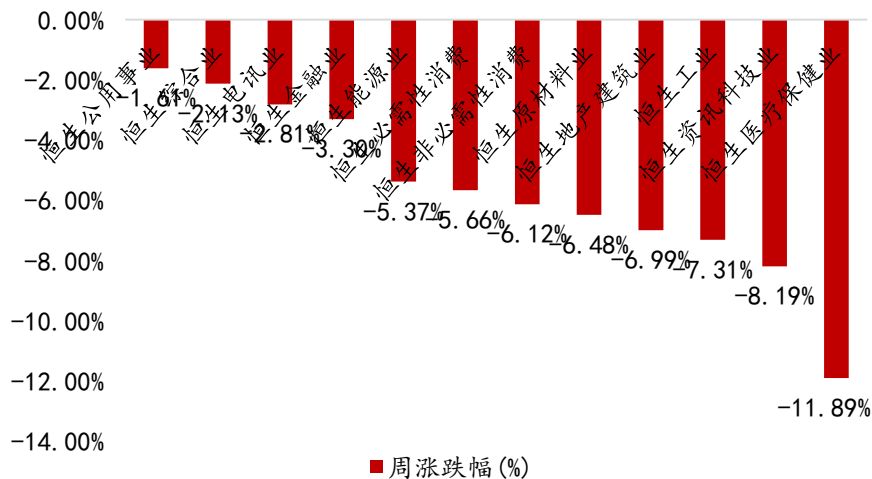
本周港股主要板块多有调整，其中涨幅前三为恒生公用事业（-1.61%）、恒生综合业（-2.13%）、恒生电讯业（-2.81%），跌幅前三为恒生工业（-7.31%）、恒生资讯科技业（-8.19%）、恒生医疗保健业（-11.89%）。

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

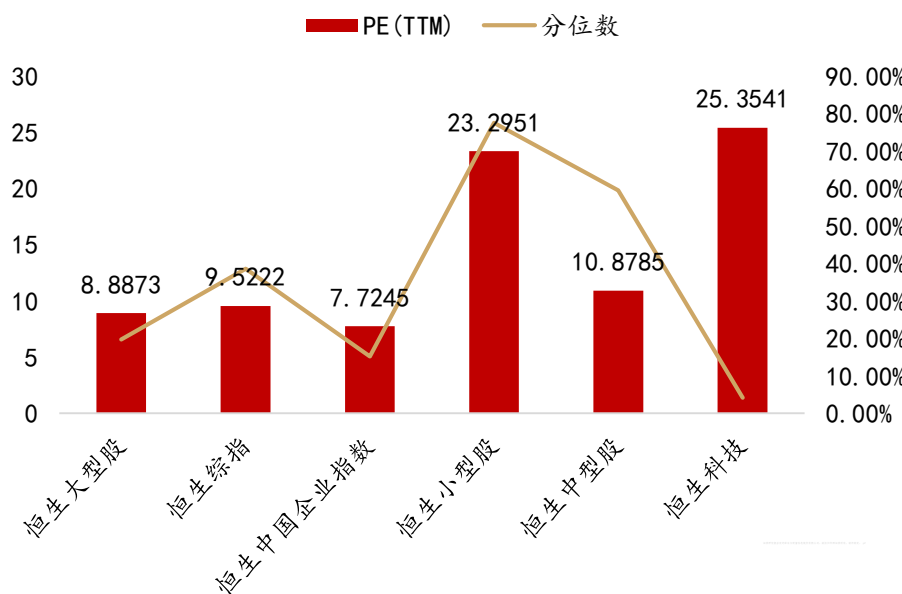


数据来源：wind、华西证券研究所

估值方面，港股主要指数整体估值不一。截至6月23日，从PE（TTM）估值及其最近一年分位数来看，大型股PE 8.887X（19.67%），恒生综指PE 9.522X（38.52%），恒生中国企业指数PE 7.725X（15.16%），恒生小型股PE 23.295X（77.46%），恒生中型股PE 10.879X（59.43%），恒生科技PE 25.354X（4.10%）。

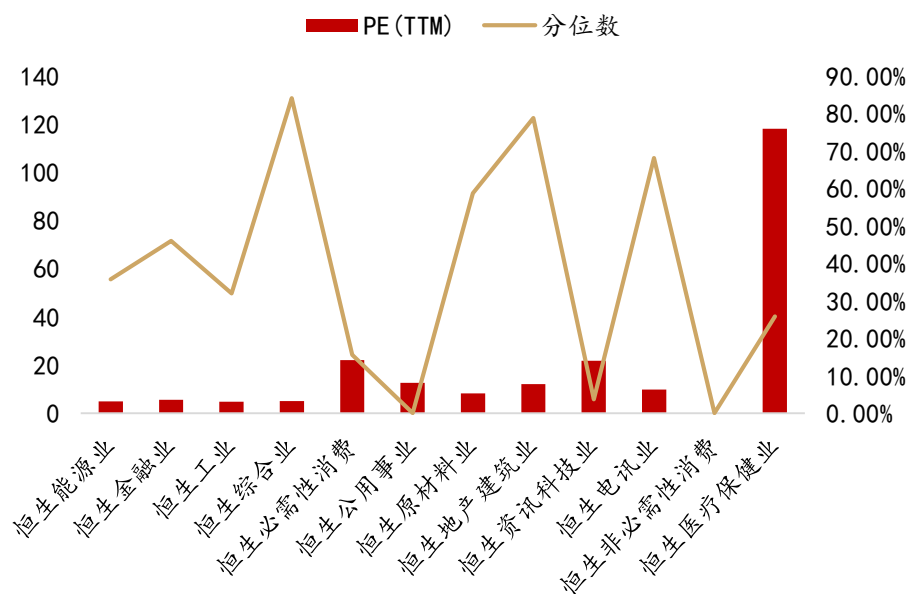
港股主要板块估值出现分化，恒生工业（31.97%）、恒生必需性消费（15.57%）、恒生地产建筑业（78.69%）、恒生资讯科技业（3.69%）、恒生电讯业（68.03%）、恒生非必需性消费（0.00%）、恒生医疗保健业（25.82%）。

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

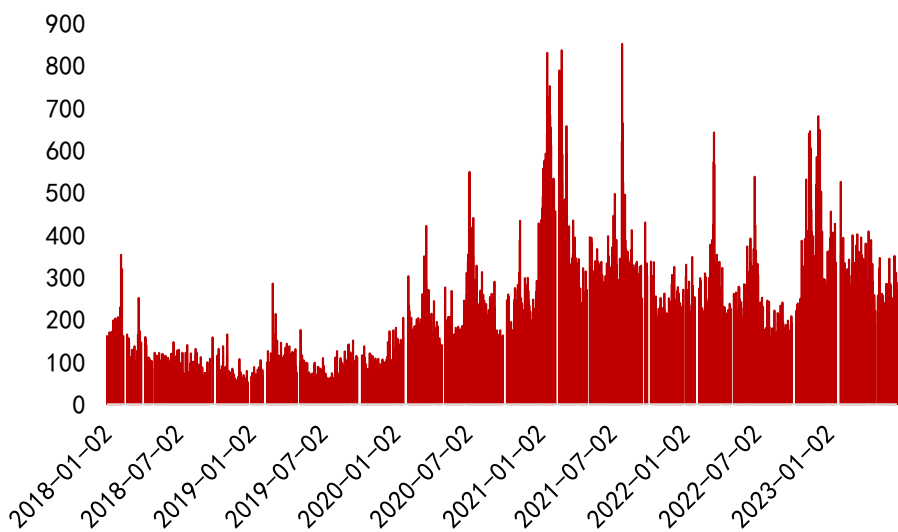


数据来源：wind、华西证券研究所

港股通：本周港股通累计成交总金额为865.02亿元，其中买入成交金额为436.45亿元，卖出成交金额为428.57亿元，本周净流入7.88亿元。截至6月21日，港股通年累计净流入金额为1,079.22亿元。

图6：港股通当日成交总金额（亿元）

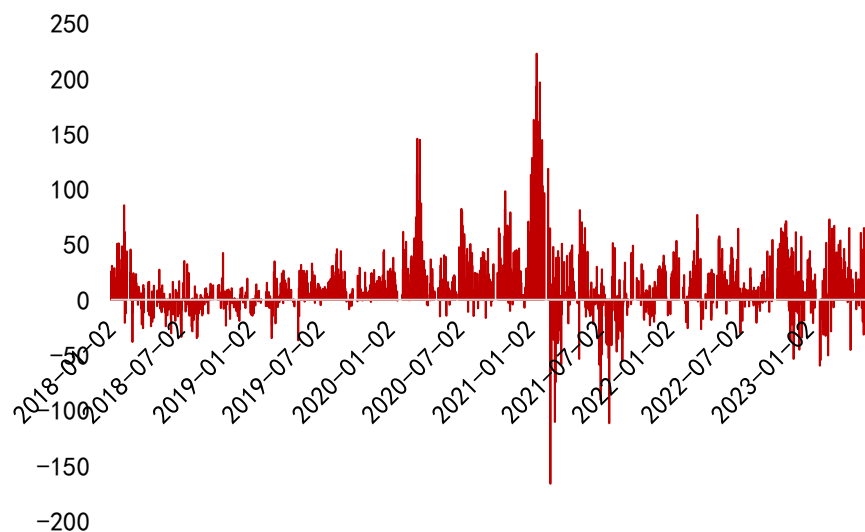
■ 港股通：当日成交金额(人民币)



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)

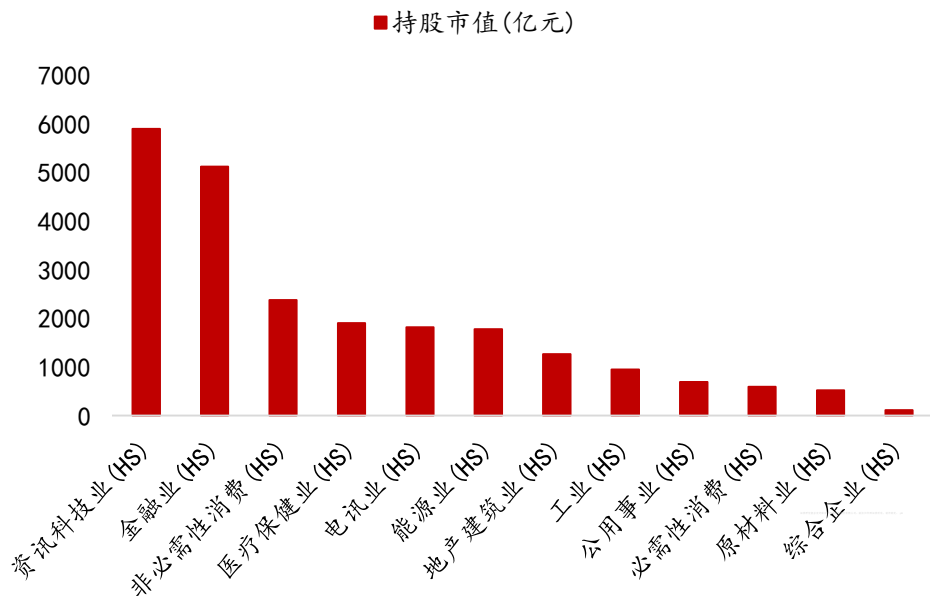


数据来源：wind、华西证券研究所

恒生一级行业中，本周港股通净买入Top 5为电讯业、非必需性消费、工业、金融业、必需性消费，净买入金额分别为13.87、13.52、12.73、6.77、1.58亿元，净卖出Top 3为地产建筑业、能源业、医疗保健业，净买入金额分别为-36.02、-19.16、-10.57亿元。

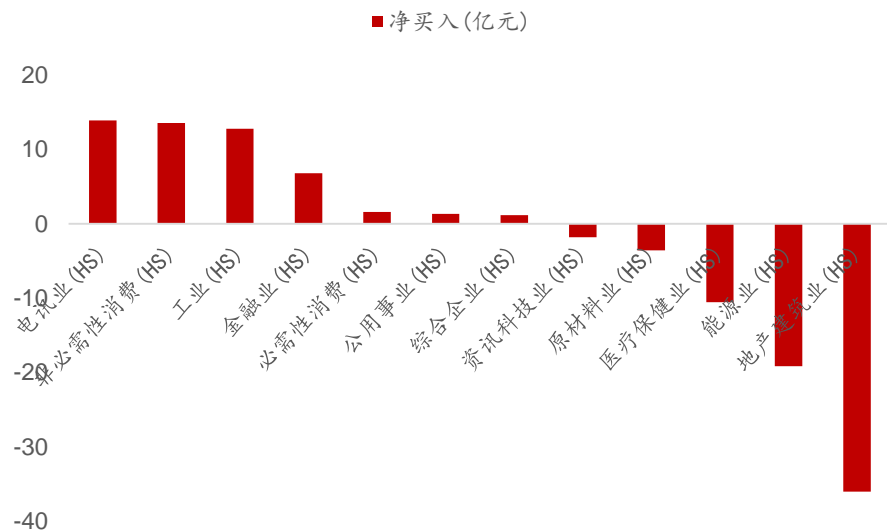
截至6月23日，港股通持股市值Top 5为恒生资讯科技业、金融业、非必需性消费、医疗保健业、电讯业，最新持股市值分别为5,889.54、5,114.36、2,376.68、1,900.48、1,812.73亿元。

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）

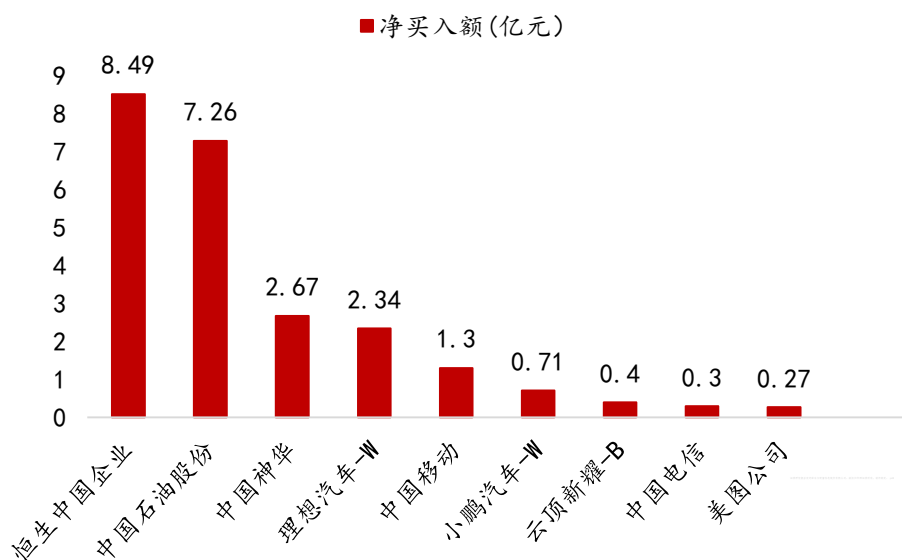


数据来源：wind、华西证券研究所

活跃个股方面，最近7天活跃个股南下净买入Top 10为恒生中国企业（8.49亿元）、中国石油股份（7.26亿元）、中国神华（2.67亿元）、理想汽车-W（2.34亿元）、中国移动（1.3亿元）、小鹏汽车-W（0.71亿元）、云顶新耀-B（0.4亿元）、中国电信（0.3亿元）、美图公司（0.27亿元）。

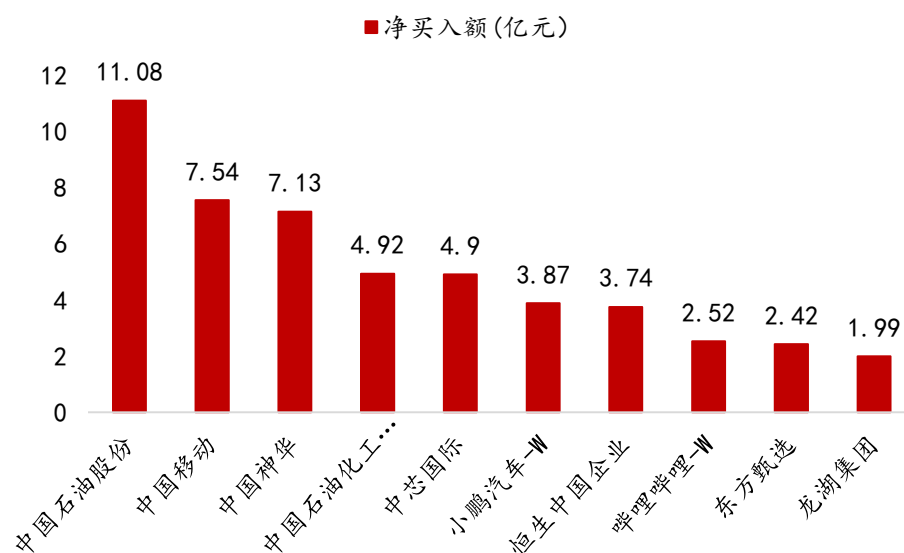
最近1个月，活跃个股南下净买入Top 10为中国石油股份（11.08亿元）、中国移动（7.54亿元）、中国神华（7.13亿元）、中国石油化工股份（4.92亿元）、中芯国际（4.9亿元）、小鹏汽车-W（3.87亿元）、恒生中国企业（3.74亿元）、哔哩哔哩-W（2.52亿元）、东方甄选（2.42亿元）、龙湖集团（1.99亿元）。

图10：活跃个股本周南下净买入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：布林肯访华，港股有望迎来利好

北京时间6月18日-19日，美国国务卿布林肯访华，习近平主席在会见时着重指出，第一，世界需要总体稳定的中美关系，中美两国能否正确相处事关人类前途命运。宽广的地球完全容得下中美各自发展、共同繁荣。第二，中国尊重美国的利益，不会去挑战和取代美国。同样，美国也要尊重中国，不要损害中国的正当权益。任何一方都不能按照自己的意愿塑造对方，更不能剥夺对方正当发展权利。第三，希望美方采取理性务实态度，同中方相向而行，坚持两国元首巴厘岛会晤达成的共识，把有关积极表态落实到行动上，让中美关系稳下来、好起来。（来源：中华人民共和国外交部，环球网）

点评：

布林肯此次访华充分的表明中美双方在当前的状态下有开展正常对话沟通的意愿，布林肯的北京之行受到极大关注。美媒普遍认为，本次布林肯访华至少表现出了两个比较积极的方面，首先，布林肯此次访华成行了，这为他争取到了与中国领导人见面的机会。其次，中美外交对话磋商取得了一定的进展，这将会为其他领域的合作铺平道路。

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23日，恒生AH股溢价指数为141.24，2010年以来中枢值为121.37，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，交通运输/医药生物/有色金属AH溢价现值较高，建筑装饰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），交通运输（+155.32%）、医药生物（+139.05%）、有色金属（+133.79%）溢价现值较高，而建筑装饰（+44.21%）相对较低。

从相对变化来看，公用事业（上升0.28个百分点）、电力设备（上升0.20个百分点）、建筑装饰（上升0.17个百分点）、交通运输（上升0.06个百分点）、有色金属（上升0.04个百分点）、银行（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（57.69%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
交通运输	155.32	0.06	6.41%
医药生物	139.05	0.00	21.79%
有色金属	133.79	0.04	14.10%
汽车	131.91	-0.04	43.59%
机械设备	120.40	-0.06	57.69%
公用事业	115.38	0.28	10.26%
非银金融	85.12	-0.07	48.72%
银行	81.94	0.02	32.05%
电力设备	50.58	0.20	47.44%
建筑装饰	44.21	0.17	25.64%

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

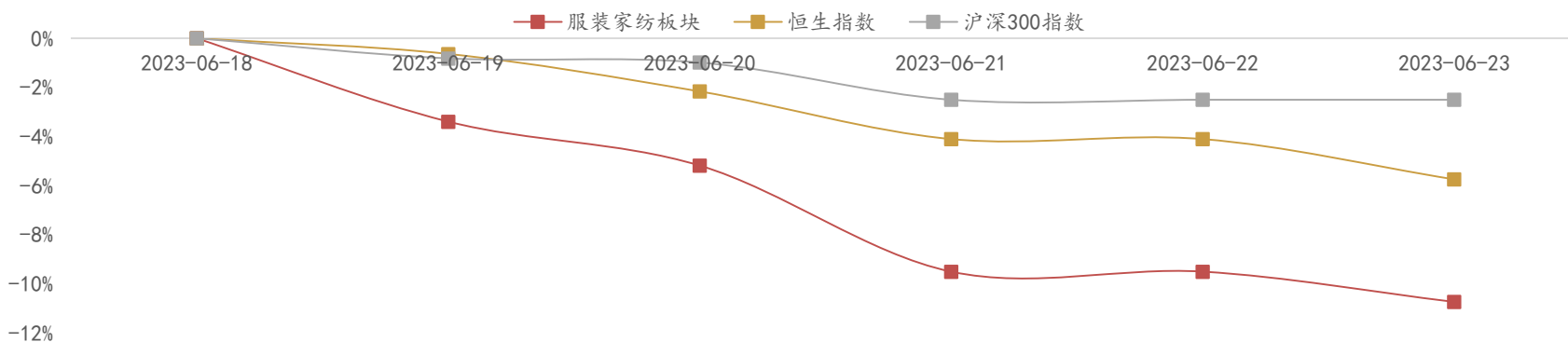
- 01 投资要点
- 02 市场行情及行业数据回顾
- 03 本周市场重要动态及点评
- 04 A&H行业板块更新
- 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股**
- 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
- 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
- 08 风险提示

5.1 服装家纺

1) 板块本周表现

本周服装家纺板块表现欠佳，周累计跌幅为10.74%，跑输恒生指数和沪深300指数大盘。消息面上，库存去化进度和终端销售不及预期，受上游棉花等原材料价格波动等影响，下半年复苏有望超上半年，仍看好全年业绩修复。

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，本周服装家纺板块表现不佳。其中，李宁股价下跌13.32%，实现领跌，根据智通财经，主要系“618”电商节涉及体育用品及家电的电子商务同比增长约10至15%，低于品牌预期。此外，特步国际和安踏体育本周股价分别下跌12.69%、11.31%，系运动服饰板块整体承压；波司登和都市丽人股价分别下滑9.92%、5.26%；本周，维妮珍涨跌幅为0.00%，根据中国新闻网，系周三北京王府中环的公司旗下的维密门店于近期宣布关店，维密正在加大电商渠道和轻量型店铺的投入力度。

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		
2199.HK	维珍妮	是	33.91	563.00	688.00	6.02	4.93	2015-10-08	0.00%
2298.HK	都市丽人	是	8.10	83.41	152.00	9.71	5.33	2014-06-26	-5.26%
3998.HK	波司登	是	376.16	3,035.51	3,573.87	12.39	10.53	2007-10-11	-9.92%
2020.HK	安踏体育	是	2,300.09	10,312.58	12,445.51	22.30	18.48	2007-07-10	-11.31%
1368.HK	特步国际	是	206.72	1,257.86	1,560.65	16.43	13.24	2008-06-03	-12.69%
2331.HK	李宁	是	1,132.18	5,340.70	6,461.20	21.20	17.52	2004-06-28	-13.32%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

电商平台的618大促接近尾声，夏日消费的热度正在随着温度一起升高。伴随着高考结束、暑假到来，夏日消费的火爆也能够带动户外运动、夏季潮搭等消费热点，推动消费市场迎来新热潮。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

6月20日，国家发展改革委、教育部等8部门近日联合印发《职业教育产教融合赋能提升行动实施方案（2023-2025年）》，实施方案提出通过“试点、政策、资金”三个抓手，为职业教育产教融合赋能。促进轻纺传统产业产教融合，推动一批轻纺传统专业将升级，改造轻纺传统产业成为重点任务之一。（来源：纺织网）

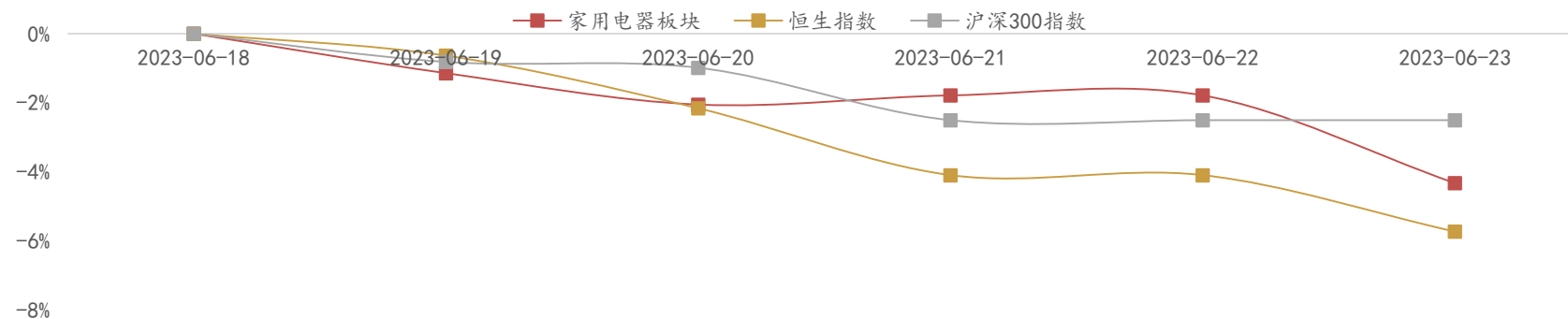
6月21日，李宁（2331.HK）发布公告称，将于2023年6月30日派发截至2022年12月31日止年度的末期股息每股0.5064港元。（来源：公司公告）

5.2 家用电器

1) 板块本周表现

本周家用电器板块表现不佳，周累计跌幅为4.33%，跑赢恒生指数，跑输沪深300指数大盘，板块周一至周五持续下跌。本年度“618”家电板块消费未达强预期，消费意愿和能力的提升需要更全面的政策安排，信心需要进一步提振。现阶段，家电行业内销与出口持续恢复，在国内地产销售企稳带动下，白电与厨电市场零售逐渐回暖。

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，本周家用电器板块表现不佳。其中，创维集团下跌8.57%，实现领跌；TCL电子本周股价下跌7.45%；港股全线下跌，受大盘整体影响，海尔智家和JS环球生活股价分别下跌5.00%、3.03%；此外，海信家电本周股价下滑3.40%，系本周三公司发布公告，公司及公司的非全资附属公司空调营销公司、冰箱营销公司、古洛尼公司订立浦银理财协议以认购浦银理财产品，认购金额为人民币16.3亿元。

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		
1691.HK	JS环球生活	是	279.57	3221.47	3737.42	8.68	7.48	2019-12-18	-3.03%
0921.HK	海信家电	是	335.40	1955.73	2318.45	12.52	10.56	1996-07-23	-3.40%
6690.HK	海尔智家	是	2289.20	18329.36	20947.46	12.23	10.70	2020-12-23	-5.00%
1070.HK	TCL电子	是	87.26	960.60	1181.00	9.08	7.39	1999-11-26	-7.45%
0751.HK	创维集团	是	87.48	1506.98	1948.75	5.80	4.49	2000-04-07	-8.57%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

近日，北方大面积高温再度来临。白色家电领域概念板块逆势领涨，在具体家电品类，厄尔尼诺现象已经出现，预计今明两年气温或逐渐走高，制冷电器复苏节奏明显。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20日，“2023中国（重庆）家电渠道商TOP峰会暨第十一届重百家电节”开幕，开幕式上，重庆百货董事、总经理何谦表示，后疫情时期消费市场虽然出现了恢复性反弹，但零售行业面临的市场环境依然不容乐观，行业下行导致家电市场呈现萎缩，渠道分化使零售格局发生巨变。（来源：中国证券网）

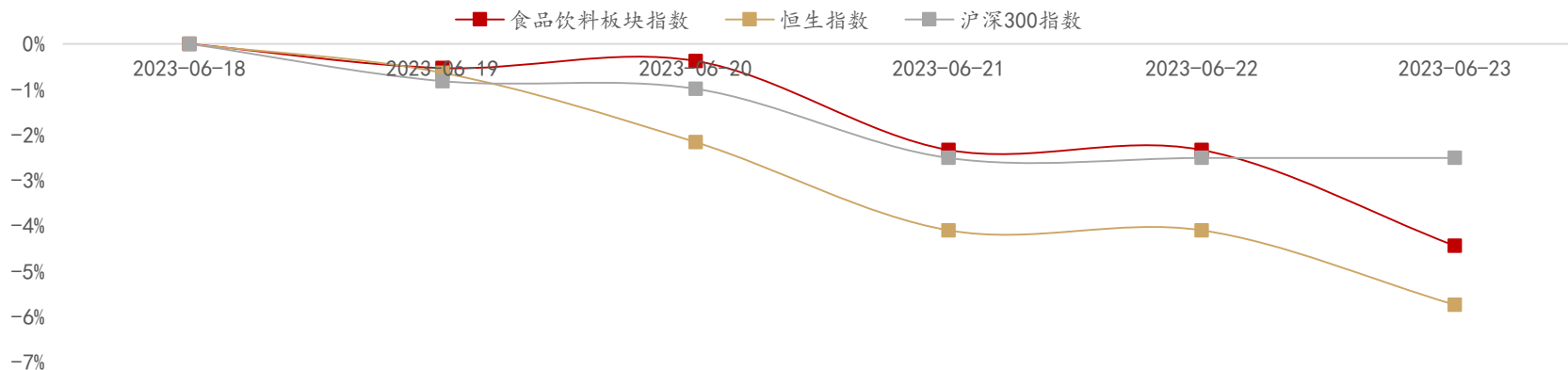
6月23日，JS环球生活（1691.HK）发布公告称，公司斥资约2515.67万港元回购316.2万股，每股回购价7.76-8.02港元。（来源：公司公告）

5.3 食品饮料

1) 板块本周表现

本周食品饮料板块表现不佳，周累计跌幅为4.44%，跑赢恒生指数，跑输沪深300指数大盘，板块周一至周五连续五日下跌。

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，周黑鸭股价下跌12.54%，实现领跌；系近日高校“鼠头鸭脖事件”影响，卤味企业连日受其波及，对鸭脖行业造成的名誉损失和经济损失成为事实，带动股价下滑；阜丰集团和颐海国际本周股价分别下滑12.14%、11.87%；此外，受大盘整体影响，中国飞鹤和华润啤酒股价分别下跌10.29%、8.08%；本周中国旺旺股价逆势上涨1.79%，实现领涨，根据和讯网，本周二旺旺起诉唯品会侵权，案件将于今年9月28日开庭。

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		
0151.HK	中国旺旺	是	609.41	0.00	0.00	0.00	0.00	2008-03-26	1.79%
0291.HK	华润啤酒	是	1,623.71	5,911.97	7,167.95	27.46	22.65	0	-8.08%
6186.HK	中国飞鹤	是	387.21	6,250.58	6,969.53	6.20	5.56	2019-11-13	-10.29%
1579.HK	颐海国际	是	173.96	978.70	1,154.71	17.77	15.06	2016-07-13	-11.87%
0546.HK	阜丰集团	是	93.58	3,806.23	4,147.09	2.46	2.26	2007-02-08	-12.14%
1458.HK	周黑鸭	是	69.83	247.68	465.19	28.18	15.01	2016-11-11	-12.54%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

户外消费正是夏季啤酒消费的主要场景。按照商务部提出的“创新消费场景、营造消费氛围、提振消费信心”这一要求，国内外各大啤酒品牌，纷纷围绕消费场景开始了一波营销创新，使得啤酒的终端竞争再次加剧。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22日，国家市场监督管理总局开展了端午节令食品安全监督抽检工作，为净化节日市场食品消费环境，确保公众放心安全消费。统计发现，截止到6月21日，各地共抽检4530批次食品，检出不合格食品28批次，比去年同期下降了12.5%。国家及各地共抽检粽子产品2053批次，不合格5批次，不合格项目涉及糖精钠、商业无菌、大肠菌群。（来源：食品伙伴网）

6月23日，蒙牛乳业（2319.HK）发布公告称，当日耗资1205万港元回购40.4万股，每股价格为29.65-30港元。（来源：公司公告）

目录

contents

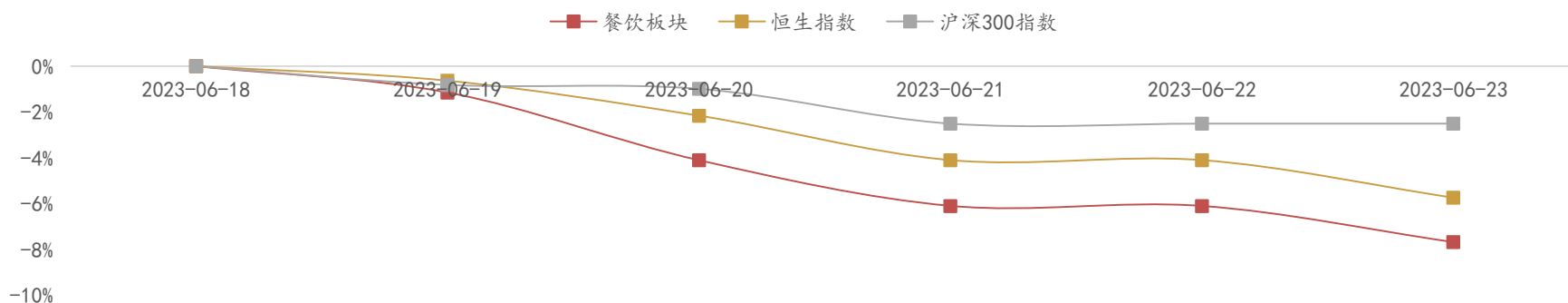
- 01 投资要点
- 02 市场行情及行业数据回顾
- 03 本周市场重要动态及点评
- 04 A&H行业板块更新
- 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
- 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
- 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
- 08 风险提示

6.1 餐饮

1) 板块本周表现

本周餐饮板块表现不佳，周累计跌幅为7.68%，跑输恒生指数和沪深300指数大盘，开盘后板块持续走低。从近半年来的表现看，餐饮股表现未达市场的预期，消费板块的复苏逻辑迟迟未能激发行情，餐饮板块依旧是疫后期待值较高的复苏方向。

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跌。其中，呷哺呷哺股价下跌19.01%，实现领跌，系本周三公司旗下湊湊餐饮管理有限公司上海徐家汇路店因商品量以及计量器具配备不合格，被上海市市场监督管理局合计罚款1.25万元（北京商报）；海伦司本周股价下跌12.47%，系海伦司面临营收下滑以及急于扩张市场的矛盾，开放加盟模式仍存疑；此外，九毛九和海底捞本周股价分别下跌9.97%、9.12%；本周奈雪的茶股价下滑9.06%，系本周三公司旗下乐乐茶在有奖销售前未明确公布奖品数量等信息，被上海市徐汇区市场监管局罚款5万元（南方都市报）。

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	96. 39	320. 11	671. 30	30. 12	14. 36	2021-06-30	-9. 06%
6862. HK	海底捞	是	944. 24	3, 667. 82	4, 885. 00	25. 75	19. 34	2018-09-26	-9. 12%
9922. HK	九毛九	是	183. 85	716. 37	1, 118. 52	25. 66	16. 44	2020-01-15	-9. 97%
9869. HK	海伦司	是	94. 26	449. 68	748. 42	20. 96	12. 59	2021-09-10	-12. 47%
0520. HK	呷哺呷哺	是	40. 73	365. 20	603. 16	11. 16	6. 75	2014-12-17	-19. 01%

数据来源: wind、华西证券研究所

3) 受益公司

端午节临近, 多地开展形式多样的促消费活动, 同时出行热度高涨, 端午节日消费再次升温。商务部新闻发言人束珏婷表示, 随着端午、暑期等消费旺季的到来, 居民节假日休闲购物、出行旅游等消费需求将进一步释放, 二季度餐饮市场有望继续保持平稳增长态势。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19日, 由网聚资本、红餐产业研究院出品的《食品与餐饮连锁企业采购行情月度参考 (2023. 6) 》发布, 禽肉类、食用油和鲜果价格分别上涨5. 6%、3. 6%和3. 4%, 涨幅均有回落; 猪肉价格由上月上涨4. 0%转为下降3. 2%; 鲜菜价格下降1. 7%, 降幅比上月收窄11. 8个百分点; 粮食和水产品价格基本稳定。(来源: 央广网)

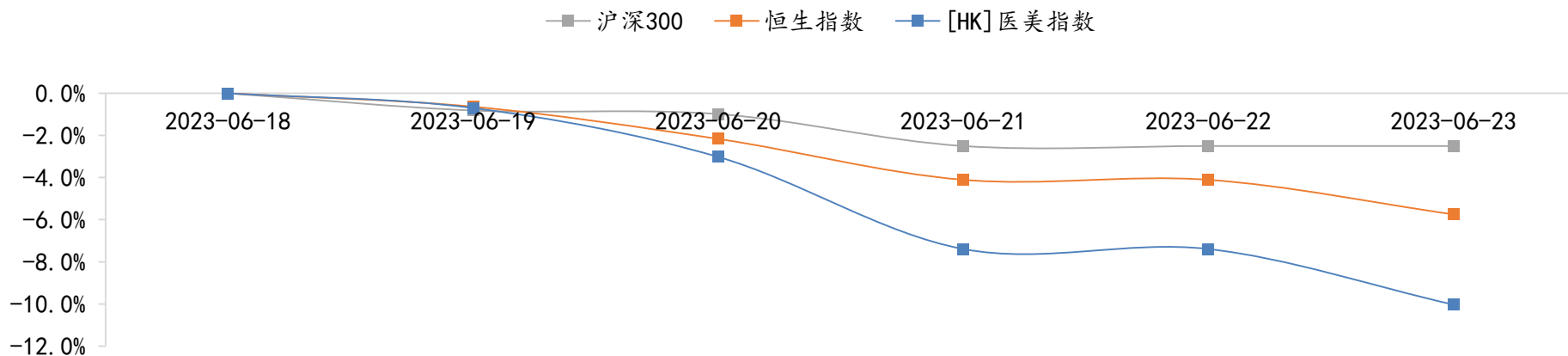
6月21日, 九毛九 (9922. HK) 发布公告称, 豁免严格遵守上市规则第3. 28及8. 17条, 授予苏淡满获委任为联席公司秘书为期3年的豁免。(来源: 公司公告)

6.2 医美服务

1) 板块本周表现

本周医美板块持续承压，周内下跌10.02%。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	122.94	288.59	358.8735	41.6996	33.0971	2021-06-16	-14.09%
2279.HK	雍禾医疗	是	36.97	112.81	203.2675	33.0944	18.0624	2021-12-13	-2.77%
2138.HK	医思健康	是	51.50	359.00	519.0000	13.5748	9.6854	2016-03-11	-10.77%

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-14.09%、-2.77%、-10.77%。

3) 行业新闻及个股重要公告

医思健康(02138)预计年度纯利同比减少不多于61%。

医思健康发盈警，预计3月止财政年度除税后溢利将较上年度的2.71亿元减少不多于61%。扣除利息、税项、自有物业折旧、厂房及设备摊销前之盈利较上年度的5.36亿元减少不多于20%。

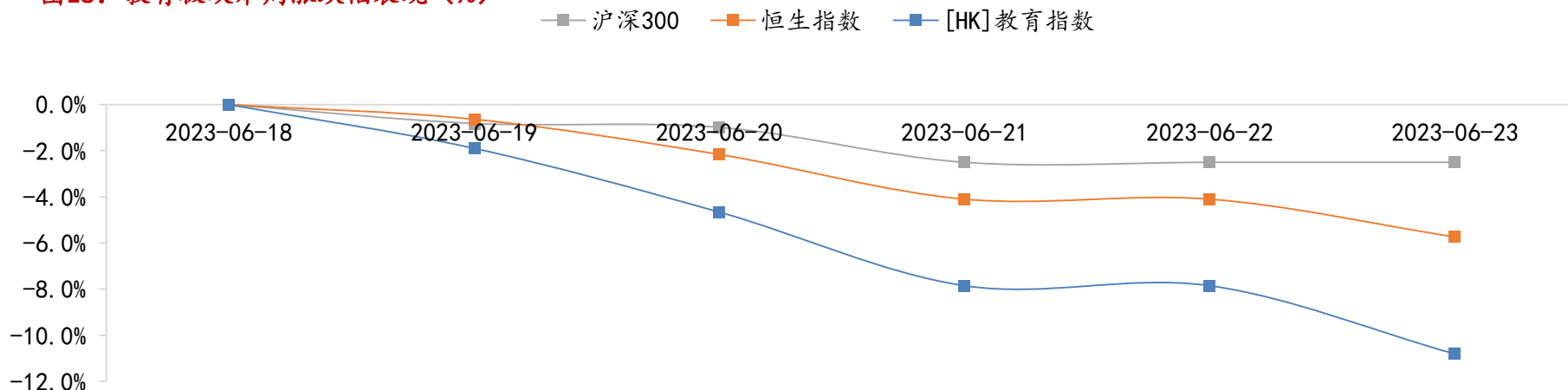
报告期内纯利和息税折旧及摊销前之盈利下降主要由于新医疗设施期内暂未投入服务及产生相应收入；运营成本增加；及利息支出增加。（来源：智通财经）

6.3 教育

1) 板块本周表现

本周教育板块继续下跌，周内下跌10.81%。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	163.16	2,281.17	2,615.7753	7.0785	6.2301	2017-12-15	-6.80%
0667.HK	中国东方教育	是	73.21	549.31	845.7673	12.3265	7.9827	2019-06-12	-12.40%

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-6.80%、-12.40%。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

国家发展改革委组织召开全国职业教育产教融合经验交流现场会。

会上，山东省、江苏省、四川省介绍了加大职业教育产教融合制度创新、政策供给、投入力度等有关做法，合肥市、泉州市、柳州市介绍了开展国家产教融合试点的经验和成效，中国中车集团、景德镇皇窑陶瓷有限公司介绍了建设国家产教融合型企业的进展情况。会议还向社会发布了50个职业教育产教融合典型案例，推介了有关地方、企业、职业院校、实训基地、行业协会的好经验和好做法。教育部职成司副司长林宇对下一步深化职业教育产教融合提出了工作要求。

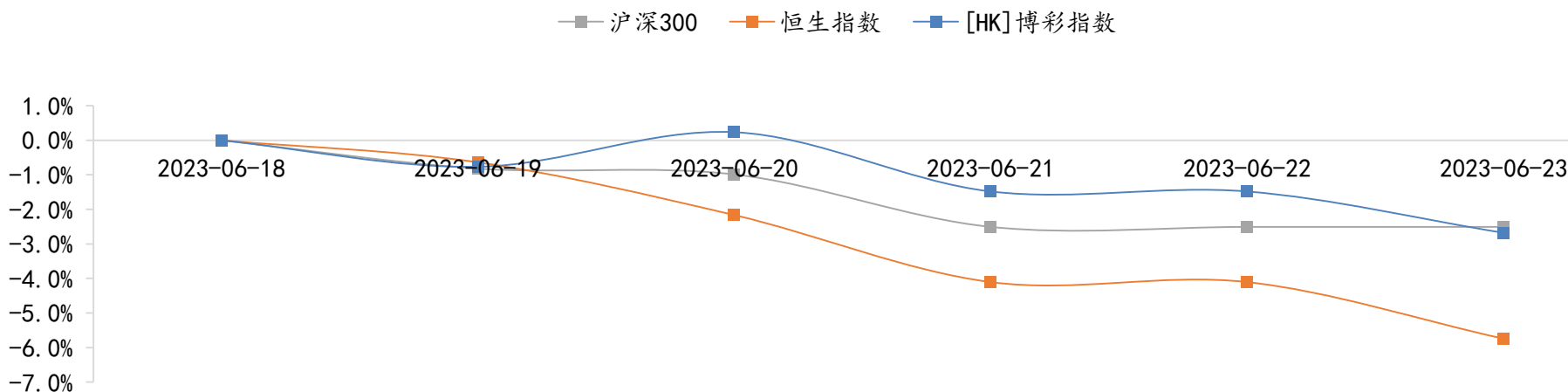
会议指出，职业教育产教融合是建设教育强国、破解人才培养和产业需求“两张皮”问题的有效举措，关系着建设现代化产业体系，关系着赢得大国竞争主动，对以人口高质量发展支撑中国式现代化具有重要意义。（来源：国家发展改革委）

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2.68%。“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。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	121.11	1,976.98	3,397.9300	6.0927	3.5448	1981-08-13	-0.87%
1928.HK	金沙中国有限公司	是	2,274.23	6,752.96	13,998.8943	31.8070	16.6046	2009-11-30	-2.95%
0027.HK	银河娱乐	是	2,288.39	8,333.00	13,467.0000	26.6486	16.4279	1991-10-07	-1.79%
2282.HK	美高梅中国	是	364.54	1,497.50	3,429.5000	31.9853	11.4941	2011-06-03	-0.31%
1128.HK	永利澳门	是	394.72	88.97	2,895.5950	3,243.4783	14.1234	2009-10-09	-1.97%

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

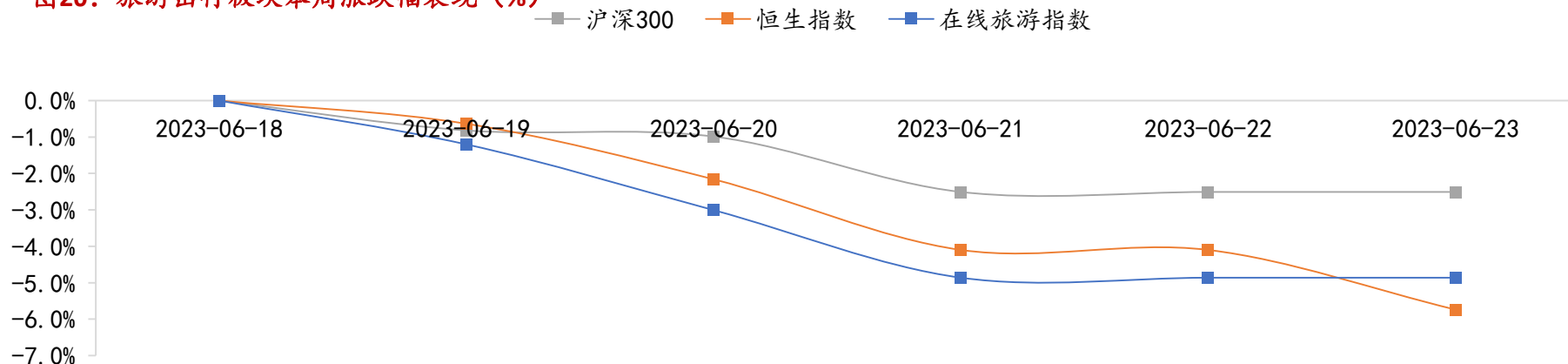
中国澳门5月入境旅客同比增2.7倍 博彩股多数走高 板块全面复苏进行时。澳门统计暨普查局6月19日资料显示，今年5月入境旅客共2213807人次，同比增加2.7倍。旅客平均逗留时间为1.2日，同比上升0.3日。澳门酒店旅业商会理事长卢志良表示，预计7、8月旅客量会在目前的日均6万人之上，到时酒店入住率预计达九成，业界更寄望能达至爆满，恢复到疫前的水平。（来源：智通财经）

6.5 旅游出行

1) 板块本周表现

本周旅游出行略强于恒指，周内下跌4.86%。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	2,491.94	14,092.71	18,609.8789	17.5431	13.2848	2022-08-25	-10.95%
9961.HK	携程集团-S	是	1,879.70	8,662.58	9,660.9301	22.4073	19.7303	2021-04-19	-2.41%
0780.HK	同程旅行	是	379.09	1,301.35	1,691.5347	30.2226	22.4286	2018-11-26	-6.38%

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-10.95%、-2.41%、-6.38%。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

携程联合清华同衡发布《2023年第二季度旅游度假区消费报告》。

报告显示，受去年同期低基期影响，二季度各项数据同比强势反弹。携程平台数据显示，第二季度全国国家级旅游度假区内的住宿设施订单量同比平均增长近三倍，住宿设施收入同比平均增长近四倍，度假产品预订量同比平均增长十倍以上。住宿设施客房收入同比增长三成，超80%的度假区客房均价有不同程度的上涨。

数据显示，2023年第二季度高品质住宿设施（携程平台4、5钻高星酒店）酒店预订订单量同比涨幅平均达到291.57%，全国国家级旅游度假区酒店预订订单量同比涨幅平均为274.35%。整体来看，高端住宿产品预订量涨幅高于度假区整体平均水平。

携程指出，长三角地区度假区大幅反弹。国家级旅游度假区住宿设施预定量涨幅前五的省份分别是江苏、浙江、山东、上海、江西。由于去年二季度长三角地区旅游几乎全面停摆，今年二季度迎来大幅度反弹，江苏、浙江、上海的国家级旅游度假区住宿设施订单量同比涨幅达14-30倍。报告显示，随着旅游市场复苏，全国国家级旅游度假区的外地度假游客所占比重平均达55.68%，比一季度上涨超40个百分点，一跃成为度假客群主体。另一方面，全国国家级旅游度假区本地游比重下降近五成，与疫情期间本地游、周边游占主体的格局形成明显对比。

（来源：电商报）

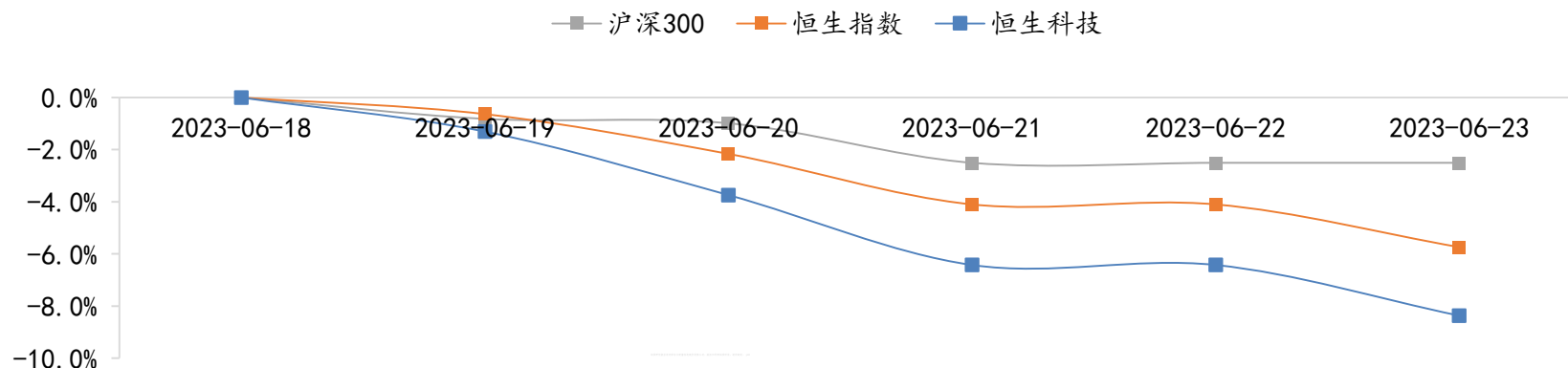
6.6 科技

1) 板块本周表现

本周科技板块有所下跌，周内下跌-8.37%。6月22日，瑞士、英国、土耳其、挪威等多国央行宣布加息。当地时间周四，美联储主席鲍威尔做客国会，谈到加息问题，鲍威尔强调美联储目前只是放慢了加息的节奏，市场参与者不要指望降息会很快到来。

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	3,894.25	19,423.22	20,664.62	19.69	17.81	2021-03-23	-4.76%
1810.HK	小米集团-W	是	2,537.91	11,240.75	13,130.10	24.10	19.85	2018-07-09	-9.84%
0020.HK	商汤-W	是	704.52	-3,767.26	-2,987.98	-18.58	-23.21	2021-12-30	-8.30%
6608.HK	百融云-W	否	48.68	316.07	413.07	14.96	11.93	2021-03-31	-9.14%
2158.HK	医渡科技	是	57.16	-283.65	-94.82	-19.66	-64.94	2021-01-15	-9.51%
0268.HK	金蝶国际	是	362.22	-317.00	-174.50	-126.93	-124.42	2001-02-15	-14.00%
0354.HK	中国软件国际	是	152.26	1,046.31	1,455.03	12.76	10.31	2003-06-20	-7.22%
3888.HK	金山软件	是	447.71	697.54	1,492.08	58.63	30.26	2007-10-09	-5.92%
6610.HK	飞天云动	是	32.76	375.53	585.93	8.77	5.62	2022-10-18	-9.45%
2382.HK	舜宇光学科技	是	817.15	3,445.29	4,239.74	23.17	18.44	2007-06-15	-11.07%

数据来源: wind、华西证券研究所

本周科技板块个股均有所下跌, 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-4.76%、-9.84%、-8.30%、-9.14%、-9.51%、-14.00%、-7.22%、-5.92%、-9.45%、-11.07%。

3) 行业新闻及个股重要公告

6月20日，阿里巴巴控股集团董事会主席兼CEO张勇通过全员信宣布为了适应未来发展规范和要求，其个人不宜再同时担任两家公司董事长与CEO职务。经阿里巴巴控股集团董事会同意，张勇将于今年9月10日卸任阿里巴巴控股集团董事会主席兼CEO职务。张勇此后将专职担任阿里云智能集团董事长兼CEO，专注阿里云的发展，持续提升阿里云的行业竞争力与全球竞争力，让阿里云为各行业尤其中小企业的数智化升级提供更优质安全便捷的基础服务。同时，经过阿里巴巴控股集团董事会批准，集团执行副主席蔡崇信将出任阿里巴巴控股集团董事会主席；吴泳铭出任阿里巴巴控股集团CEO，同时继续兼任淘天集团董事长。（来源：财联社）

6月19日，腾讯云召开行业大模型及智能应用技术峰会，首次公布腾讯云行业大模型研发进展，依托腾讯云TI平台打造行业大模型精选商店，为客户提供MaaS (Model-as-a-Service) 一站式服务，助力客户构建专属大模型及智能应用。会上，腾讯云联合22家客户正式启动行业大模型共建合作，并携手17家生态伙伴共同发起了“腾讯云行业大模型生态计划”，致力于共同推进大模型在产业领域的创新和落地。基于腾讯HCC高性能计算集群和大模型能力，腾讯云已经为传媒、文旅、政务、金融等10余个行业提供了超过50个大模型行业解决方案。

腾讯集团高级执行副总裁、云与智慧产业事业群CEO汤道生表示，生态共建是AI发展的有效路径，腾讯将坚持生态开放，为企业提供优质模型服务，同时支持客户多模型训练任务，加速大模型在产业场景的创新探索。（来源：证券时报）

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			PE	上市日期	本周涨跌幅
						2023E	2024E	2025E			
传媒	社交II	0700.HK	腾讯控股	是	32,345.51	160,387.25	189,387.36	20.17	17.08	2000/6/27	-7.16%
传媒	数字媒体	1024.HK	快手-W	是	2,347.58	-2,404.52	4,521.82	-97.63	51.92	2013/12/5	-9.60%
传媒	数字媒体	9626.HK	哔哩哔哩-W	是	499.14	-4,609.17	-1,815.64	-10.83	-28.06	2005/6/30	-16.18%
传媒	数字媒体	2390.HK	知乎-W	否	54.46	-1,031.19	-467.84	-5.32	-11.72	2007/7/10	-7.63%
传媒	游戏II	9999.HK	网易-S	否	4,741.95	24,669.57	27,140.38	19.22	17.47	2004/6/28	-5.52%
传媒	游戏II	2400.HK	心动公司	是	101.86	50.80	358.50	200.53	28.41	2008/6/3	-8.42%
房地产	房地产服务	6098.HK	碧桂园服务	是	315.05	4,264.53	5,039.01	7.39	6.25	1973/4/6	-14.94%
纺织服饰	纺织制造	2313.HK	中洲国际	是	1,113.14	5,401.25	6,735.20	20.62	16.53	2011/12/15	-6.33%
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	0.00%
纺织服饰	服装家纺	1361.HK	361度	是	76.50	987.18	1,168.17	7.75	6.55	2005/2/3	-3.14%
纺织服饰	服装家纺	1368.HK	特步国际	是	206.72	1,257.86	1,560.65	16.43	13.24	1994/7/8	-12.69%
纺织服饰	服装家纺	2020.HK	安踏体育	是	2,300.09	10,312.58	12,445.51	22.30	18.48	2004/6/16	-11.31%
纺织服饰	服装家纺	2331.HK	李宁	是	1,132.18	5,340.70	6,461.20	21.20	17.52	2020/6/11	-13.32%
家用电器	白色家电	6690.HK	海尔智家	是	2,289.20	18,329.36	20,947.46	12.23	10.70	2019/12/12	-5.00%
家用电器	白色家电	0921.HK	海信家电	是	335.40	1,955.73	2,318.45	12.52	10.56	2021/2/5	-3.40%
美容护理	医疗美容	2279.HK	雍禾医疗	是	37.05	111.94	205.13	33.09	18.06	2021/3/29	-2.77%
美容护理	医疗美容	6699.HK	时代天使	是	119.58	286.77	361.30	41.70	33.10	2022/4/22	-14.09%
轻工制造	文娱用品	9992.HK	泡泡玛特	是	230.57	1,011.61	1,382.90	22.79	16.67	2018/9/20	-9.28%
商贸零售	互联网电商	9618.HK	京东集团-SW	是	4,454.72	21,904.37	28,515.94	20.34	15.62	2020/6/18	-10.99%
商贸零售	旅游零售II	1880.HK	中国中免	是	2,738.45	14,092.71	18,609.88	17.54	13.28	1992/8/20	-10.95%
商贸零售	专业连锁II	6110.HK	滔搏	是	413.00	2,641.73	3,095.46	15.64	13.34	1996/11/8	-10.36%
商贸零售	专业连锁II	9896.HK	名创优品	是	385.43	1,698.94	2,131.30	22.69	18.08	2009/11/19	-12.73%
非银金融	多元金融	0388.HK	香港交易所	是	3,821.26	13,120.38	14,107.80	29.14	27.10	2007/4/20	-4.92%
社会服务	本地生活服务II	3690.HK	美团-W	是	7,783.90	12,033.38	25,662.50	64.68	30.33	2007/4/20	-9.64%
社会服务	教育	0667.HK	中国东方教育	是	69.28	562.06	867.87	12.33	7.98	2018/12/17	-12.40%
社会服务	教育	0839.HK	中教控股	是	160.74	2,270.84	2,579.97	7.08	6.23	2018/6/19	-6.80%
社会服务	酒店餐饮	0520.HK	呷哺呷哺	是	40.73	365.20	603.16	11.16	6.75	2021/6/16	-19.01%
社会服务	酒店餐饮	2150.HK	奈雪的茶	是	96.39	320.11	671.30	30.12	14.36	2021/12/13	-9.06%
社会服务	酒店餐饮	6862.HK	海底捞	是	944.24	3,667.82	4,885.00	25.75	19.34	2021/7/7	-9.12%
社会服务	酒店餐饮	9869.HK	海伦司	是	94.26	449.68	748.42	20.96	12.59	2022/3/10	-12.47%
社会服务	酒店餐饮	9922.HK	九毛九	是	183.85	716.37	1,118.52	25.66	16.44	2021/8/12	-9.97%
社会服务	旅游及景区	0027.HK	银河娱乐	是	2,274.19	8,537.50	13,843.54	26.65	16.43	2017/12/15	-1.79%
社会服务	旅游及景区	1928.HK	金沙中国有限公司	是	2,266.13	7,123.86	13,648.34	31.81	16.60	2019/6/12	-2.95%
社会服务	旅游及景区	9961.HK	携程集团-S	否	1,882.44	8,401.00	9,540.86	22.41	19.73	2020/1/15	-2.41%
食品饮料	非白酒	1876.HK	百威亚太	是	2,748.00	8,952.65	10,359.41	30.69	26.52	2018/9/26	-6.53%
食品饮料	休闲食品	1458.HK	周黑鸭	是	69.83	247.68	465.19	28.18	15.01	2021/9/10	-12.54%
食品饮料	饮料乳品	1117.HK	现代牧业	是	63.33	1,023.95	1,413.23	6.18	4.48	2009/11/30	-8.05%
食品饮料	饮料乳品	2319.HK	蒙牛乳业	是	1,187.13	6,743.16	7,901.99	17.60	15.02	1991/10/7	-5.80%
食品饮料	饮料乳品	9633.HK	农夫山泉	是	4,751.63	10,601.01	12,356.05	44.82	38.46	2003/6/20	-2.31%
食品饮料	饮料乳品	6186.HK	中国飞鹤	是	387.21	6,250.58	6,969.53	6.20	5.56	2003/6/21	-10.29%
医药生物	医疗服务	1951.HK	锦欣生殖	是	109.11	428.69	583.70	25.44	18.70	2003/6/22	-13.20%
		2367.HK	巨子生物	是	345.76	1,424.18	1,842.64	24.28	18.77	2003/6/23	-5.83%

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。