

美联储显“鹰”，不改低位配置建议

海外周报系列2023年第27周

朱芸 执业证书编号： S1120522040001

华西海外团队

2023年7月9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下跌，恒生综指（-2.41%），恒生科技（-2.06%），恒生大型股（-2.68%），恒生中型股（-1.32%），恒生小型股（-0.64%），恒生中国企业指数（-3.52%）。

本周港股主要板块大多有所下跌，其中上涨板块为恒生原材料业（+0.49%），跌幅前三为恒生金融业（-5.75%）、恒生公用事业（-5.20%）、恒生综合业（-4.34%）。

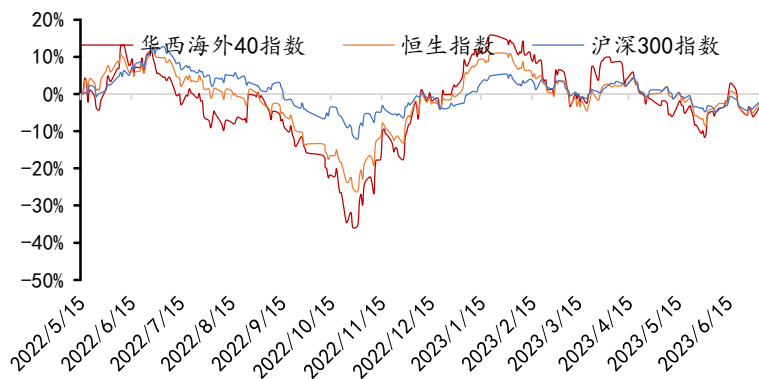
2) 行业数据

本周港股通累计成交总金额为1166.03亿元，其中买入成交金额为614.00亿元，卖出成交金额为552.03亿元，本周净流入61.96亿元。截至7月7日，港股通年累计净流入金额为1152.73亿元。

恒生一级行业中，本周港股通净买入Top 5为医疗保健业、电讯业、非必需性消费、能源业、原材料业，净买入金额分别为17.23、9.31、5.06、4.34、1.96亿元；净卖出Top 2为必需性消费、综合企业，净买入金额分别为-0.93、-0.12亿元。

截至7月7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5508.02、4709.35、2286.10、1845.39、1784.53亿元。³

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	3,825.70	-162.90	-4.08%
华西海外40指数	183.82	-15.68	-7.86%
恒生指数	18,365.70	-1,533.07	-7.70%

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

本周港股指数有所下跌。

当地时间7月5日，美联储公布的6月议息会议纪要显示几乎所有与会官员都认为，今年继续提高联邦基金利率目标区间是合适的。据芝加哥商品交易所美联储观察工具（FedWatch Tool）在当地时间7月5日股市收盘后公布的数据显示，市场认为美联储在7月议息会议上再次加息25个基点的概率由前一个交易日的86.8%提升为88.7%。

随着中报季临近，密切关注中报业绩预期，后市建议围绕以下5个方面布局：（1）业绩维稳修复，科技板块受益于ChatGPT类产品的诞生，生成式人工智能相关生态产业繁荣，受益公司包括百融云-W（6608.HK）、金蝶国际（0268.HK）、商汤-W（0020.HK）；（2）旅游旺季来临，出行热度高涨，刺激餐饮业复苏，受益公司包括海底捞（6862.HK）、九毛九（9922.HK）、呷哺呷哺（0520.HK）；（3）夏日来临，户外消费成夏日啤酒主要消费场景，啤酒需求旺盛，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）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。受益标的巨子生物（2367.HK）、美丽田园医疗健康（2373.HK）；（5）北京将16项辅助生殖技术纳入医保，以及四川锦欣西囡妇女儿童医院获得开展人类辅助生殖技术——植入前胚胎遗传学诊断技术（“三代试管婴儿”）试运营资质，受益标的锦欣生殖（1951.HK）。

4) 风险提示

- 外部地缘政治扰动
- 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（-2.41%），恒生科技（-2.06%），恒生大型股（-2.68%），恒生中型股（-1.32%），恒生小型股（-0.64%），恒生中国企业指数（-3.52%）。

本周港股主要板块大多有所下跌，其中上涨板块为恒生原材料业（+0.49%），跌幅前三为恒生金融业（-5.75%）、恒生公用事业（-5.20%）、恒生综合业（-4.34%）。

图2：恒生主要股指周涨跌幅

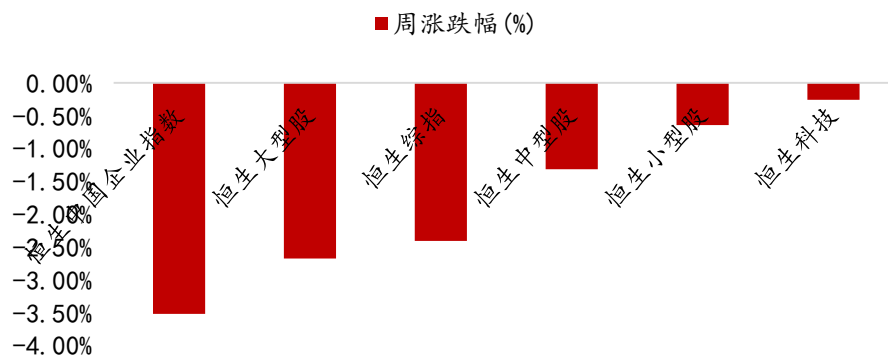
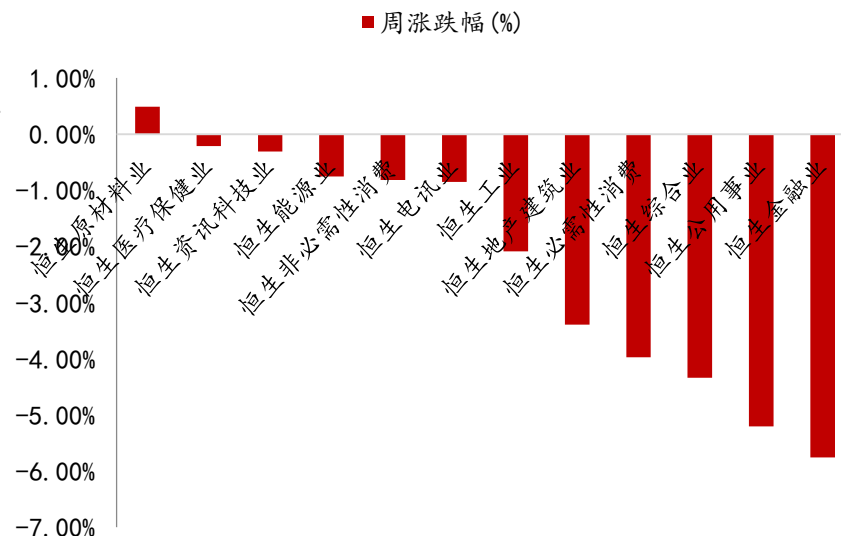


图3：恒生一级行业周涨跌幅



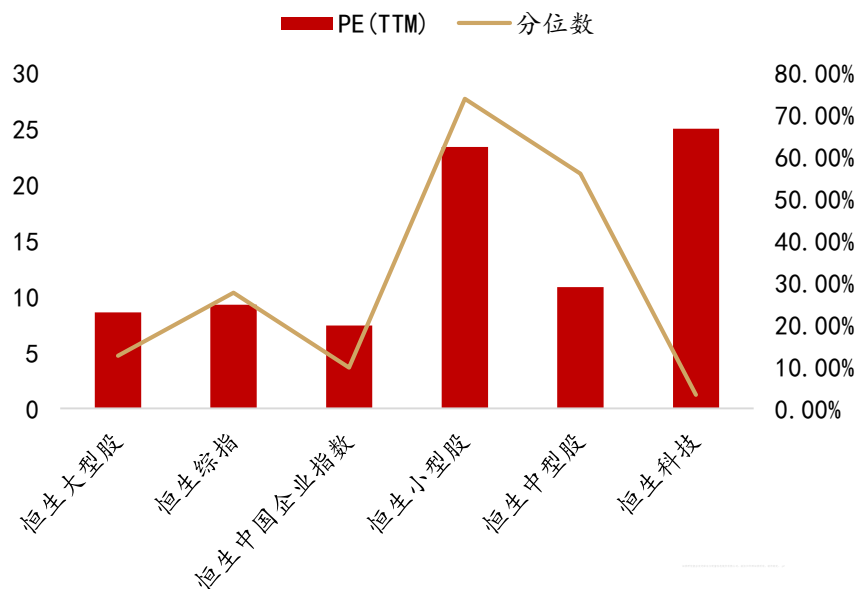
数据来源：wind、华西证券研究所

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7月7日，从PE（TTM）估值及其最近一年分位数来看，恒生综指PE 9.310X（27.64%），恒生科技PE 25.066X（3.25%），恒生大型股PE 8.621X（12.60%），恒生中型股PE 10.887X（56.10%），恒生小型股PE 23.420X（73.98%）。

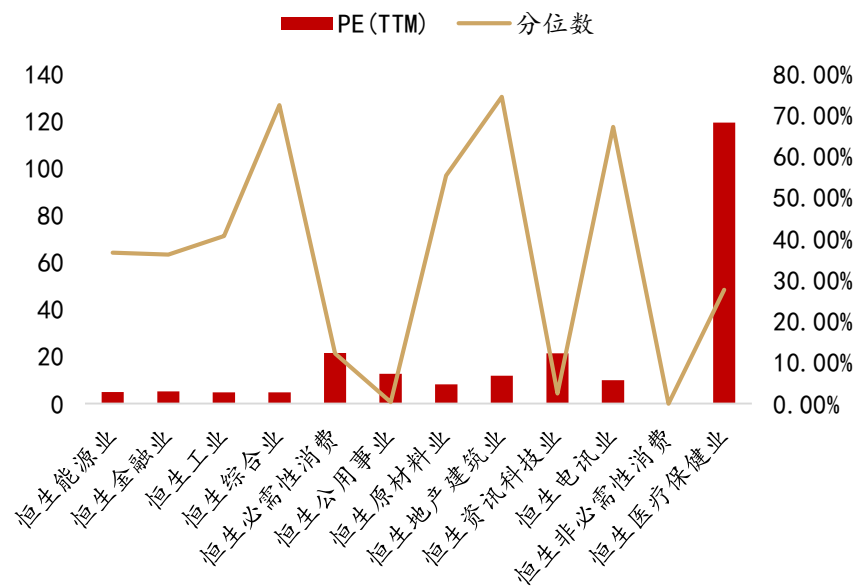
港股主要板块估值出现分化，恒生工业（40.65%）、恒生必需性消费（12.20%）、恒生地产建筑业（74.39%）、恒生资讯科技业（2.44%）、恒生电讯业（67.07%）、恒生非必需性消费（0.00%）、恒生医疗保健业（27.64%）。

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

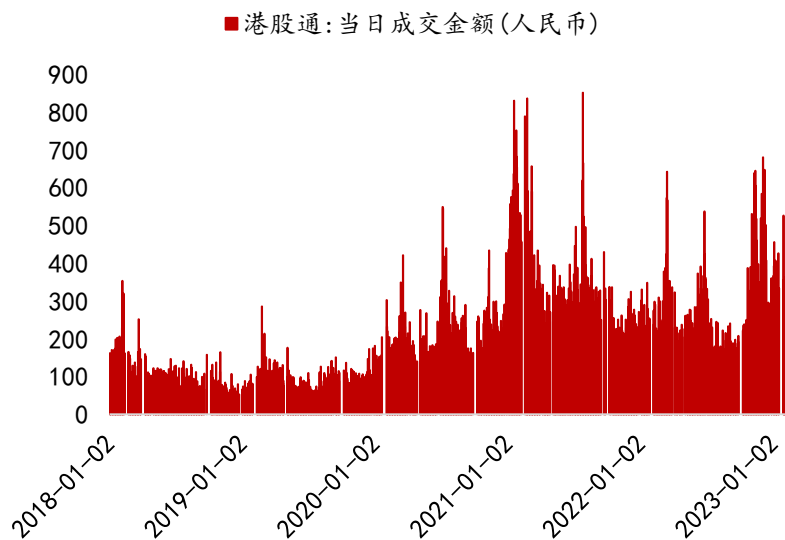
图5：恒生一级行业PE估值及分位数



数据来源：wind、华西证券研究所

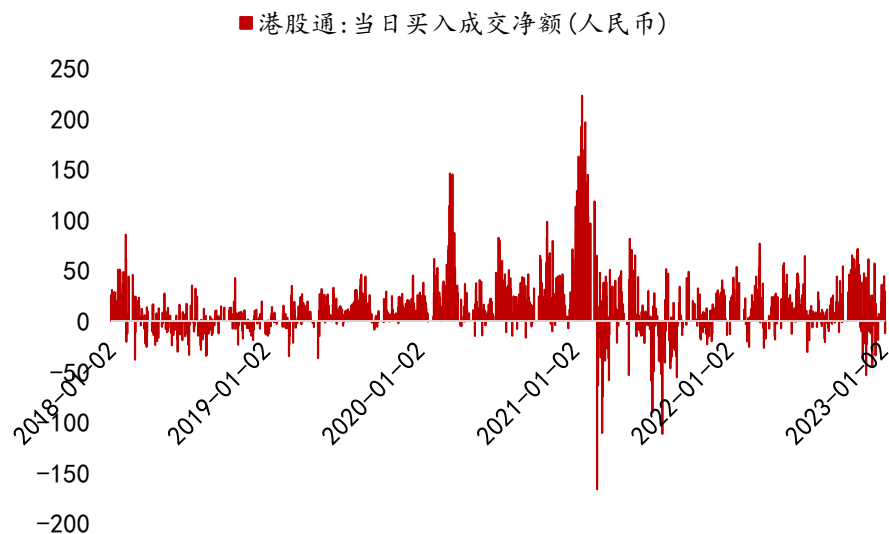
港股通：本周港股通累计成交总金额为1166.03亿元，其中买入成交金额为614.00亿元，卖出成交金额为552.03亿元，本周净流入61.96亿元。截至7月7日，港股通年累计净流入金额为1152.73亿元。

图6：港股通当日成交总金额（亿元）



数据来源：wind、华西证券研究所

图7：港股通当日买入成交净额（亿元）

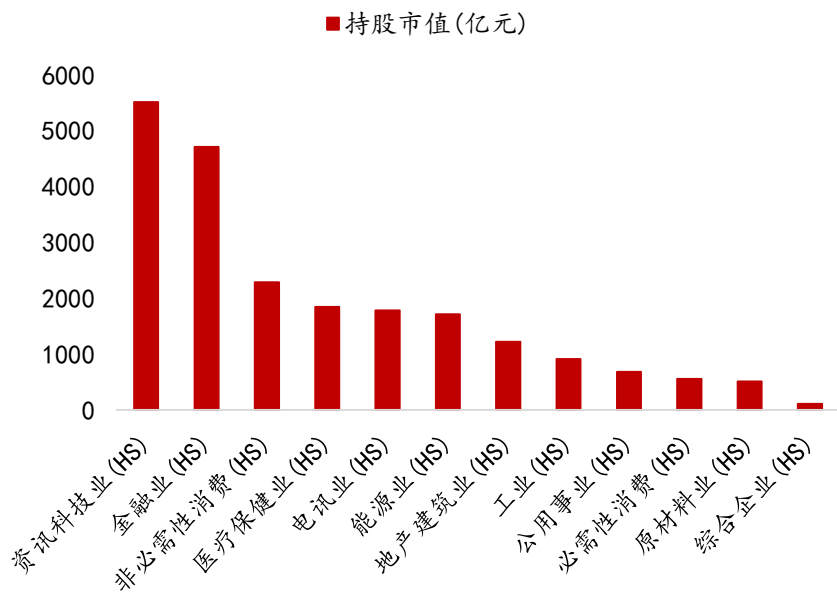


数据来源：wind、华西证券研究所

恒生一级行业中，本周港股通净买入Top 5为医疗保健业、电讯业、非必需性消费、能源业、原材料业，净买入金额分别为17.23、9.31、5.06、4.34、1.96亿元；净卖出Top 2为必需性消费、综合企业，净买入金额分别为-0.93、-0.12亿元。

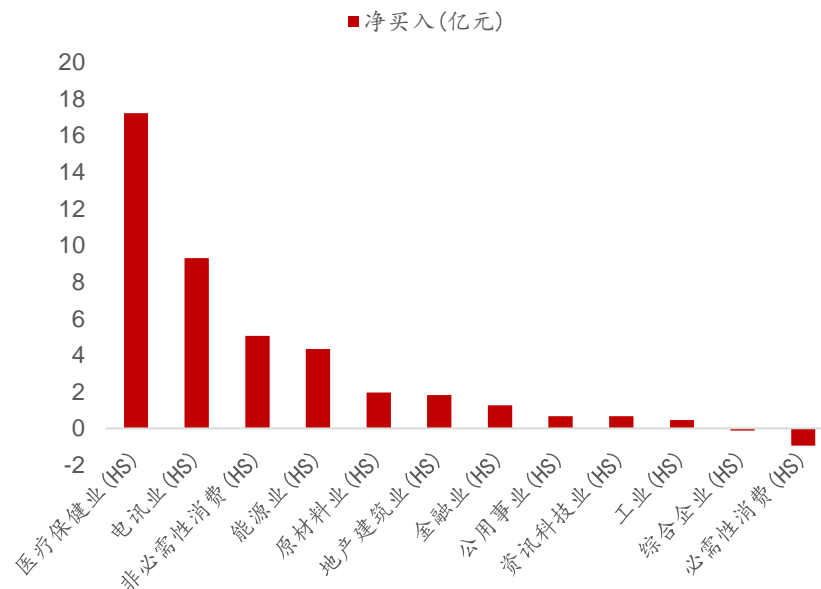
截至7月7日，港股通持股市值Top 5为恒生资讯科技业、金融业、非必需性消费、医疗保健业、电讯业，最新持股市值分别为5508.02、4709.35、2286.10、1845.39、1784.53亿元。

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）

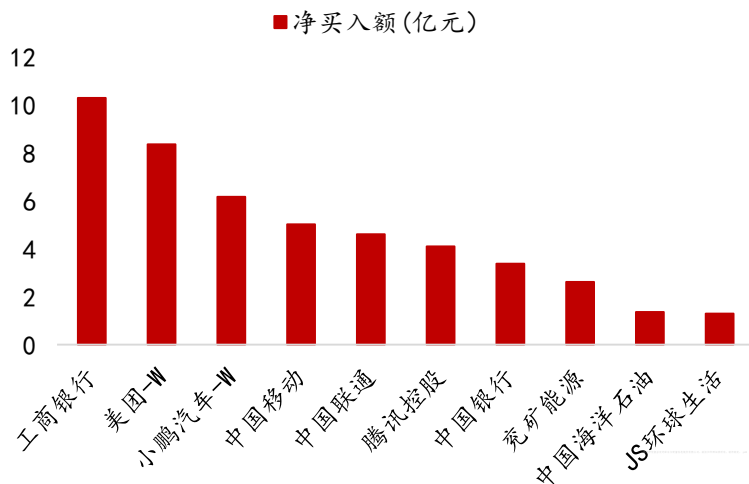


数据来源：wind、华西证券研究所

活跃个股方面，最近7天活跃个股南下净买入Top 10为工商银行（10.29亿元）、美团-W（8.36亿元）、小鹏汽车-W（6.16亿元）、中国移动（5.02亿元）、中国联通（4.6亿元）、腾讯控股（4.1亿元）、中国银行（3.37亿元）、兖矿能源（2.62亿元）、中国海洋石油（1.36亿元）、JS环球生活（1.3亿元）。

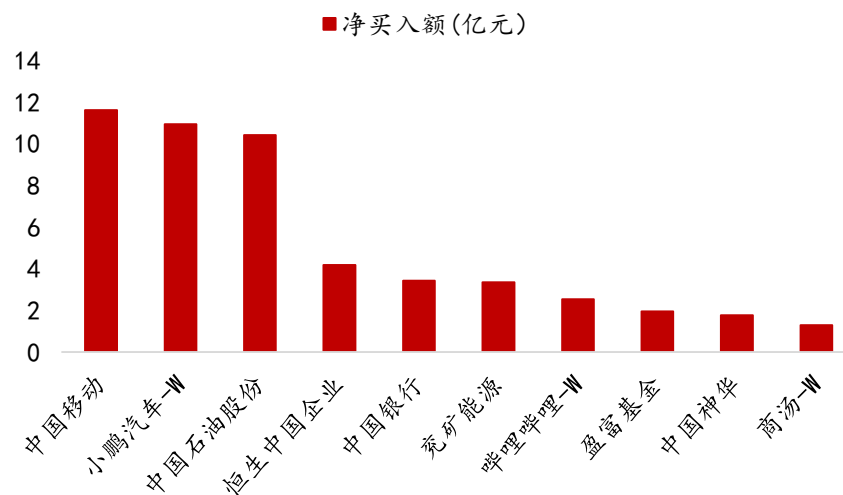
最近1个月，活跃个股南下净买入Top 10为中国移动（11.59亿元）、小鹏汽车-W（10.92亿元）、中国石油股份（10.4亿元）、恒生中国企业（4.17亿元）、中国银行（3.42亿元）、兖矿能源（3.34亿元）、哔哩哔哩-W（2.52亿元）、盈富基金（1.94亿元）、中国神华（1.76亿元）、商汤-W（1.28亿元）。

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：美联储公布的6月货币政策会议纪要显“鹰”。

当地时间7月5日，美联储公布的6月议息会议纪要显示，几乎所有与会官员都认为，维持联邦基金利率不变是“合适或可接受的”。会议纪要还显示，美联储官员认为当前美国通胀水平依然过高，且包括5月消费者价格指数在内的数据表明通胀回落慢于预期。在讨论货币政策前景时，所有与会官员认为，考虑到当前通胀水平和劳动力市场情况，维持限制性货币政策对实现美联储目标是“合适的”。值得关注的是，几乎所有与会官员都认为，今年继续提高联邦基金利率目标区间是合适的。（来源：中证网）

点评：

这份会议纪要显示，几乎所有与会者都表示，由于通胀仍远高于委员会的长期目标，劳动力市场仍然紧张，通胀前景的上行风险，或者持续高通胀可能导致的通胀预期失控，仍然是影响政策前景的关键因素。尽管最近经济活动具有弹性，劳动力市场依然强劲，但一些与会者评论说，经济增长仍然存在下行风险，失业率存在上行风险。

总体来看，这份会议纪要比市场预期的更加鹰派。据芝加哥商品交易所美联储观察工具（FedWatch Tool）在当地时间7月5日股市收盘后公布的数据显示，市场认为美联储在7月议息会议上再次加息25个基点的概率为88.7%，略高于前一个交易日的86.8%。

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7月7日，恒生AH股溢价指数为145.48，2010年以来中枢值为121.43，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/建筑装饰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（+164.22%）、公用事业（+148.47%）、建筑装饰（+141.53%）溢价现值较高，而银行（+53.71%）相对较低。

从相对变化来看，有色金属（上升0.70个百分点）、银行（上升0.42个百分点）、医药生物（上升0.29个百分点）、电力设备（上升0.15个百分点）、建筑装饰（上升0.10个百分点）、机械设备（上升0.09个百分点），AH溢价自2021年年底以来溢价有所上升，其他板块除交通运输之外均有所上升。

从2017年以来分位数（从小到大）看，交通运输（39.74%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	164.22	0.07	6.41%
公用事业	148.47	0.07	5.13%
建筑装饰	141.53	0.10	3.85%
非银金融	140.89	0.03	30.77%
机械设备	138.38	0.09	30.77%
医药生物	116.61	0.29	8.97%
电力设备	92.43	0.15	23.08%
交通运输	89.18	-0.02	39.74%
有色金属	71.70	0.70	5.13%
银行	53.71	0.42	2.56%

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

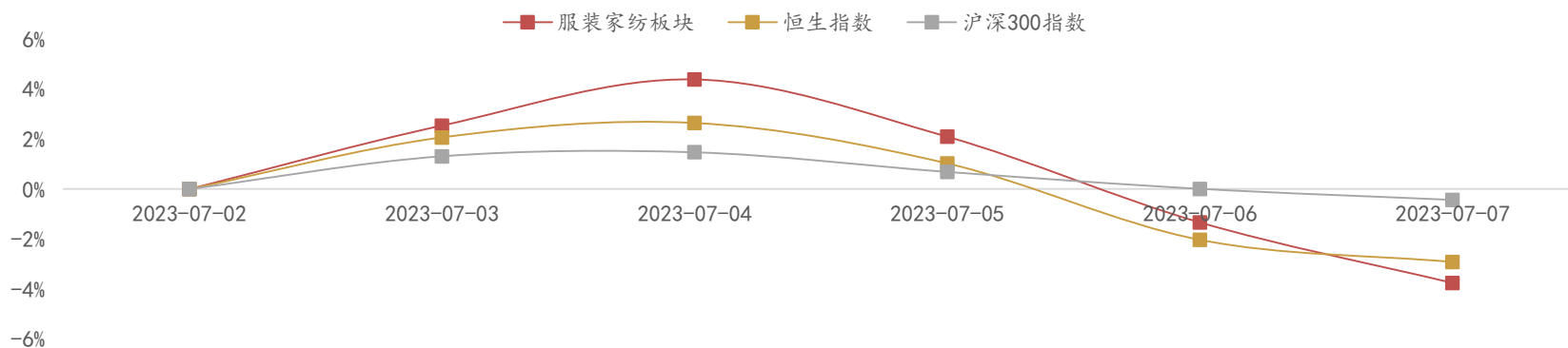
- 01 投资要点
- 02 市场行情及行业数据回顾
- 03 本周市场重要动态及点评
- 04 A&H行业板块更新
- 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股**
- 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
- 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
- 08 风险提示

5.1 服装家纺

1) 板块本周表现

本周服装家纺板块表现不佳，周累计跌幅为3.75%，跑输恒生指数和沪深300指数。消息面上，纺织制造端自2022年以来受欧美经济疲软、需求走弱影响，叠加供应链问题扰动下海外服装品牌客户库存高企，亚洲主要服装出口国出口走弱，制造商业绩承压。

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分化。其中，九兴控股股价逆势上涨4.05%，实现领涨。特步国际股价下跌8.77%，实现领跌，体育用品股继续走低。此外，李宁下跌7.47%，据财报显示，公司2022年营收达258.03亿元，较去年上升14.3%，未达市场预估的264.6亿元，2022年李宁净利润达40.64亿元，同比增长1.32%。虽然营收和净利润双双增长，但都低于市场预期，增速放缓，带动股价下滑。此外，维珍妮和都市丽人分别下跌5.26%、5.41%。

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		
1836.HK	九兴控股	是	61.14	0.00	0.00	0.00	0.00	2007-07-06	4.05%
2020.HK	安踏体育	是	2,189.62	10,274.06	12,399.02	21.31	17.66	2007-07-10	-3.44%
2199.HK	维珍妮	是	33.05	437.60	557.60	7.55	5.93	2015-10-08	-5.26%
2298.HK	都市丽人	是	7.87	83.10	151.44	9.48	5.20	2014-06-26	-5.41%
2331.HK	李宁	是	1,028.06	5,301.52	6,415.66	19.39	16.02	2004-06-28	-7.47%
1368.HK	特步国际	是	191.95	1,253.16	1,554.82	15.32	12.34	2008-06-03	-8.77%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

日前奥莱业态增长强劲，CCFA新消费论坛——2023中国购物中心与品牌发展峰会召开，奥莱事业部总经理田颖杰分享了百联奥莱探索的以商品为核心的可持续发展之路。在商品供给端，进行品类组合深耕。一方面引入更多该品类品牌，提升丰富度，另外围绕该品类在运营端进行定向支持，以此形成差异化特色。受益公司包括国内体育龙头企业361度（1361.HK）、特步国际（1368.HK）、安踏体育（2020.HK）、李宁（2331.HK）和九兴控股（1836.HK）。

4) 行业新闻

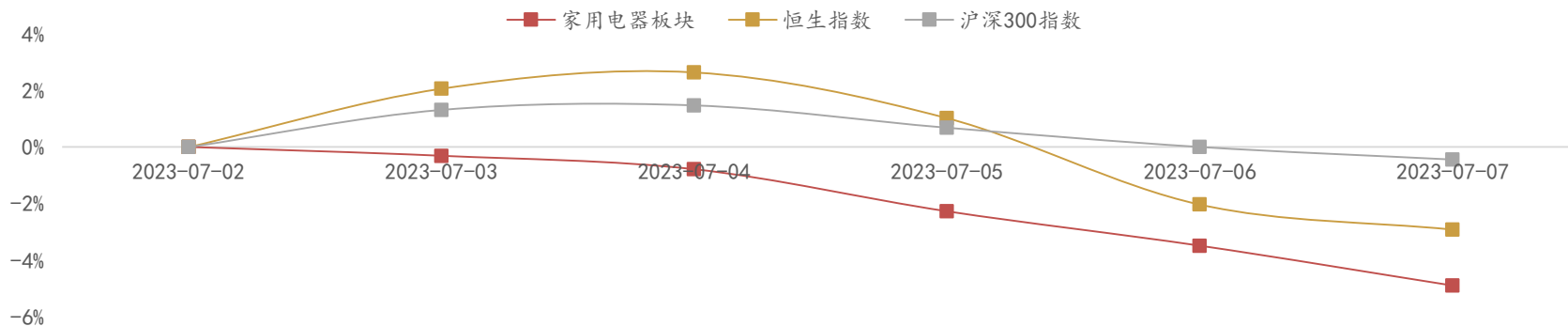
7月6日，中国贸促会研究院院长赵萍在2023全球数字经济大会“数字外贸新速度 跨境电商新时代”专题论坛上表示，随着我国数字产业规模稳步增长，数字技术和实体经济融合深入推进，我国跨境电商实现了快速发展。从跨境电商进出口的商品结构看，跨境进口货物九成以上为消费品，出口商品种类多元，涵盖了服饰鞋包等大部分“中国制造”的优势产品。（来源：新京报）

5.2 家用电器

1) 板块本周表现

本周家用电器板块表现欠佳，周累计跌幅为4.89%，跑输恒生指数和沪深300指数大盘，板块持续下跌。

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，本周家用电器个股跌多涨少。其中，JS环球生活下跌8.82%，实现领跌，系受公司发布公告宣布注销2004.05万股的影响，带动股价下跌；此外，海尔智家、海信电器、TCL电子本周股价分别下跌5.48%、4.78%、4.67%；创维集团本周逆势上涨3.76%，实现领涨，据公司公告，深圳创维-RGB电子有限公司要约收购公司旗下子公司创维数字股份有限公司股份暨股票复牌，创维数字股份有限公司股票将于2023年7月7日开市起复牌。

表4：个股本周表现

代码	简称	港股通	市值 (亿港元)	Wind一致预测净利润 (百万港元)		PE		上市日期	本周涨跌幅
				2023E	2024E	2023E	2024E		
0751.HK	创维集团	是	89.22	1501.35	1941.47	5.94	4.60	2000-04-07	3.76%
1070.HK	TCL电子	是	97.29	960.60	1181.00	10.13	8.24	1999-11-26	-4.67%
0921.HK	海信家电	是	339.02	1948.42	2309.79	13.64	11.50	1996-07-23	-4.78%
6690.HK	海尔智家	是	2231.96	18260.90	20869.21	12.04	10.54	2020-12-23	-5.48%
1691.HK	JS环球生活	是	43.08	3112.09	3490.14	1.38	1.23	2019-12-18	-8.82%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

高温天气等因素推动空调热销，根据国家电网，苏宁易购门店空调同比增长79%。近日苏宁易购启动“清凉+计划”，联合头部品牌，针对空调等“清凉家电”加码消费补贴，推出特价购、以旧换新补贴、分期免息、新趋势产品免费试用等优惠活动。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

7月6日，由中国制冷学会主办的“2023碳中和高峰论坛暨第四届清洁热能行业发展大会”在连云港成功举行，会上指出空气能等家电产品和产业链的优化升级方向，探讨基于“双碳”战略和可持续发展愿景下的低碳系统解决方案和低碳美好生活解决方案，探寻绿色低碳发展新机遇。（来源：国家电网）

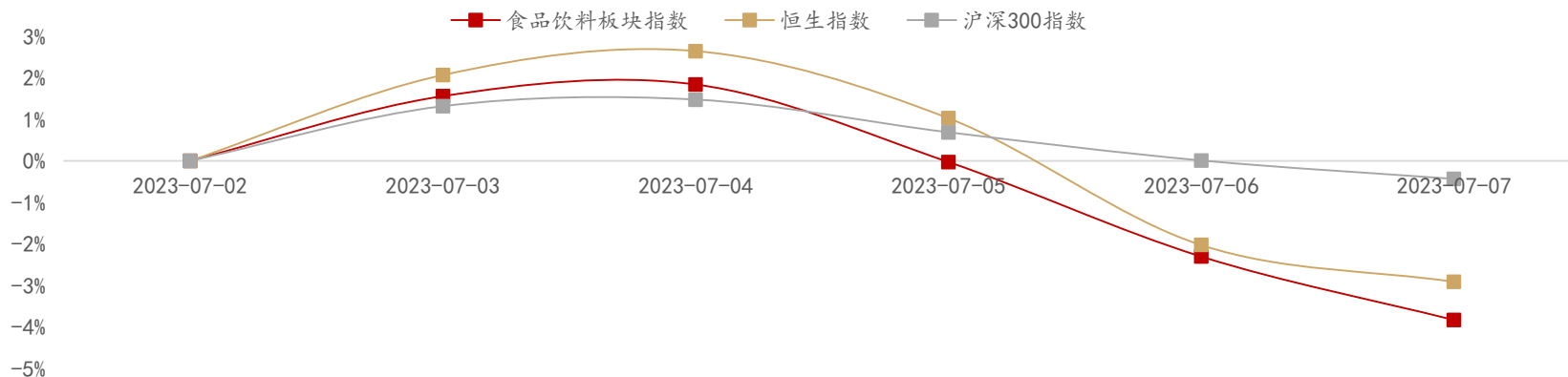
7月7日，TCL电子（1070.HK）发布公告，宣布终止SEMP TCL现有认购期权之关连交易及授出SEMP TCL新认沽期权之须予披露交易及关连交易。（来源：公司公告）

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3.83%，跑输恒生指数，跑输沪深300指数大盘。板块仍处低估值状态，未来消费持续修复，伴随原材料、包材成本持续下行，食品饮料盈利能力或将得到修复，高温天气有望催化啤酒销售氛围。

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，本周食品饮料个股跌多涨少。其中，中国飞鹤股价上涨2.29%，实现领涨，主要系本周三黑飞鹤(哈尔滨)乳品有限公司数字化(智能)制粉车间、飞鹤(甘南)乳品有限公司分别获评黑龙江省数字化示范车间、黑龙江省中小企业数字化标杆，在数字化、智能化制造方面获得权威认可，带动股价上涨；此外，华润啤酒股价下跌7.56%，实现领跌；此外，百威亚太青岛啤酒股份、日清食品股价分别下跌6.53%、4.21%、2.24%。

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	404.44	6,118.74	6,803.57	6.61	5.94	2019-11-13	2.29%
1717.HK	澳优	是	63.00	680.20	784.34	9.26	8.03	2009-10-08	2.04%
1475.HK	日清食品	是	68.36	398.00	444.00	17.18	15.40	2017-12-11	-2.24%
0168.HK	青岛啤酒股份	是	1,219.41	4,693.13	5,565.14	19.82	16.72	1993-07-15	-4.21%
1876.HK	百威亚太	是	2,500.35	8,951.39	10,357.94	27.93	24.13	2019-09-30	-6.53%
0291.HK	华润啤酒	是	1,547.47	5,889.88	7,141.18	26.27	21.67	0	-7.56%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

暑期来临，多个平台数据显示旅游市场进一步“升温”，在高温天气的影响下，海边、边疆以及其他避暑地区受到更多游客青睐。同时，不少地方和啤酒茶饮企业纷纷拿出新举措，进一步推动地方文化融入旅游产品，打造特色IP。不仅增强了文旅品牌、文化建设，还拓展了企业新的营收渠道。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

7月7日，2023（第二届）中国食育发展大会在威海成功举办，大会围绕主题“推动食育交流 探索食育落地”，邀请来自全国各地的30多位专家学者和优秀的食育工作者，通过主题分享、现场观摩等方式，深入探析食育未来发展。（来源：食品伙伴网）

7月5日，华润啤酒（0291.HK）发布公告称，华润啤酒(控股)有限公司董事，黎汝雄先生因欲专注于其他个人承担而辞任本公司非执行董事，自2023年7月5日起生效。（来源：公司公告）

目录

contents

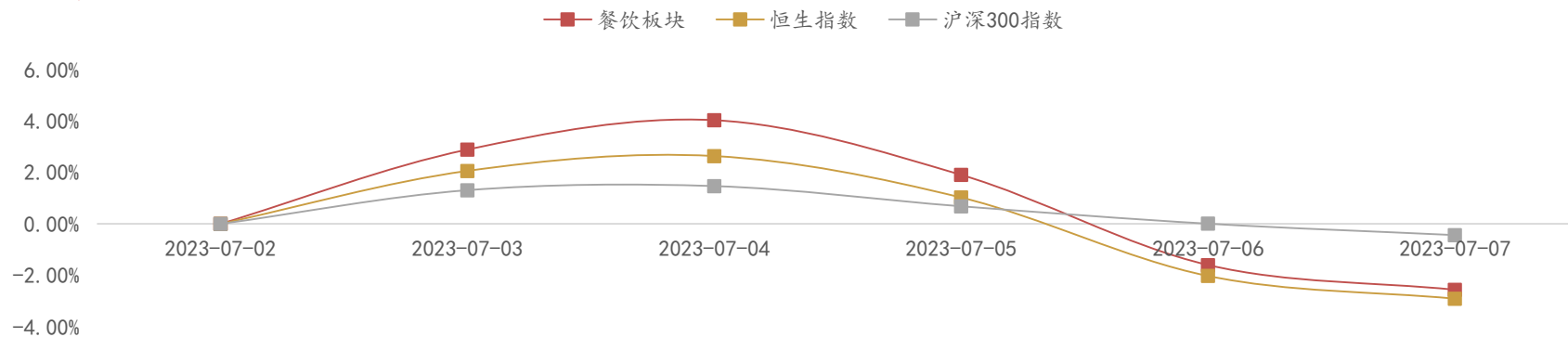
- 01 投资要点
- 02 市场行情及行业数据回顾
- 03 本周市场重要动态及点评
- 04 A&H行业板块更新
- 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
- 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
- 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
- 08 风险提示

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2.56%，跑赢恒生指数，跑输沪深指数大盘。消费恢复速度放缓，在端午节节日效应带动下，与居民出行相关的餐饮行业商务活动指数虽仍位于扩张区间，但扩张步伐持续放缓。

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，本周餐饮板块个股表现有所分化。其中，海伦司、呷哺呷哺、九毛九，涨跌幅均为0%。海底捞下跌2.67%，系受其公司用户指责无端积分会员降级影响，带动股价下滑；奈雪的茶股价下跌1.11%，受近期阿斯巴甜可能致癌的讨论，下游企业们成为公众关注的焦点，即使公司快速澄清未使用阿斯巴甜，但已引发行业股价震荡。此外，百胜中国股价本周下跌2.45%。

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		
0520.HK	呷哺呷哺	是	39.97	363.83	600.90	10.99	6.65	2014-12-17	0.00%
9869.HK	海伦司	是	94.38	436.43	717.88	21.62	13.15	2021-09-10	0.00%
9922.HK	九毛九	是	178.03	709.28	1,112.55	25.10	16.00	2020-01-15	0.00%
2150.HK	奈雪的茶	是	91.93	318.41	665.24	28.87	13.82	2021-06-30	-1.11%
9987.HK	百胜中国	是	1,788.78	6,830.77	8,218.20	26.32	0.00	2020-09-10	-2.45%
6862.HK	海底捞	是	935.32	3,654.12	4,866.75	25.60	19.23	2018-09-26	-2.67%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

中国连锁经营协会近期发文称，市场回暖之际，连锁餐饮也正在继续加快规模化扩张，无论是加盟还是直营，连锁餐饮对经营效率或产品服务的要求也越来越高。随着数字化技术的成熟，餐饮行业里实现了广泛的应用，餐厅数字化进入深水区，布局数字化程度较深的连锁企业的优势红利愈发明显，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

7月4日，首期个人信息保护普法培训班开班，80余家上海餐烹饪协会下届连锁餐饮企业相关负责人参加，涉及餐饮门店16000余家。此次普法培训通过普法先行、督导整改、合规指引着力推动餐饮企业不断提升个人信息保护意识，主动履行个人信息保护义务。（来源：上观新闻）

7月9-10日，上海虹桥绿地铂瑞酒店，由汉源餐饮教育、汉源东方主办的“产品战略就是餐饮元战略”第三届一本万利产品战略大会即将拉开帷幕，增设奖项第三届中国餐饮蜻蜓奖。（来源：中华网）

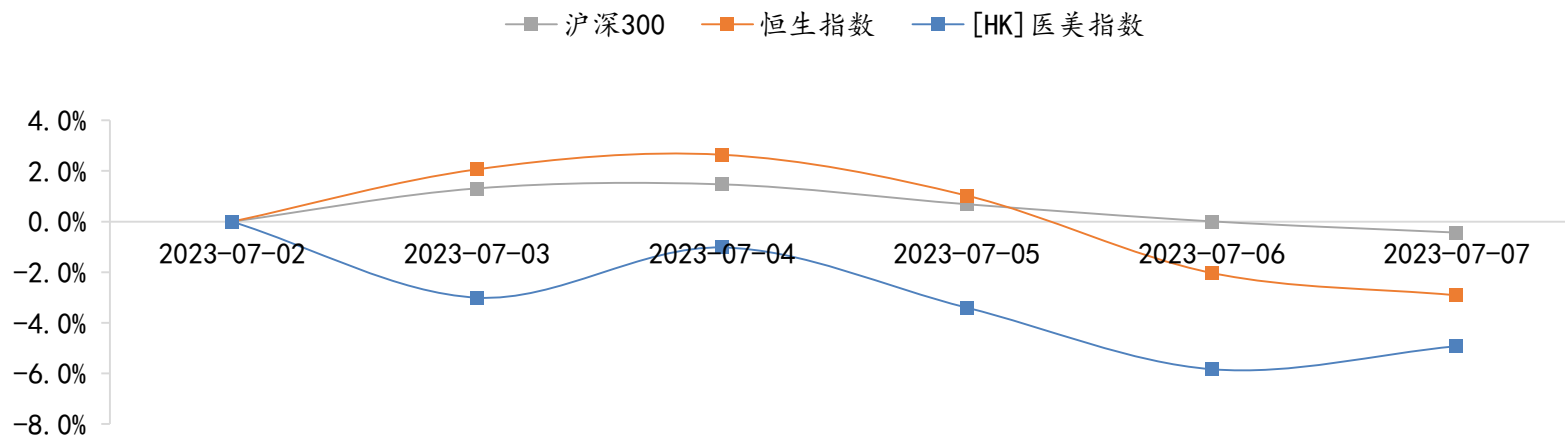
7月6日，百胜中国(9987.HK)发布公告，该公司于当日斥资约150万美元回购2.73万股，回购价为每股54.71美元-55.67美元。（来源：公司公告）

6.2 医美服务

1) 板块本周表现

本周医美板块小幅回调，周内下跌4.92%。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	110.88	287.51	357.53	39.19	31.34	2021-06-16	-9.98%
2279.HK	雍禾医疗	是	36.68	112.38	202.51	32.89	17.95	2021-12-13	-9.61%
2138.HK	医思健康	是	45.28	344.00	473.00	13.77	9.56	2016-03-11	-7.67%

数据来源: wind、华西证券研究所

本周医美板块个股均有回调，时代天使（6699.HK）、雍禾医疗（2279.HK）、医思健康（2138.HK）涨跌幅分别为-9.98%、-9.61%、-7.67%。

3) 行业新闻及个股重要公告

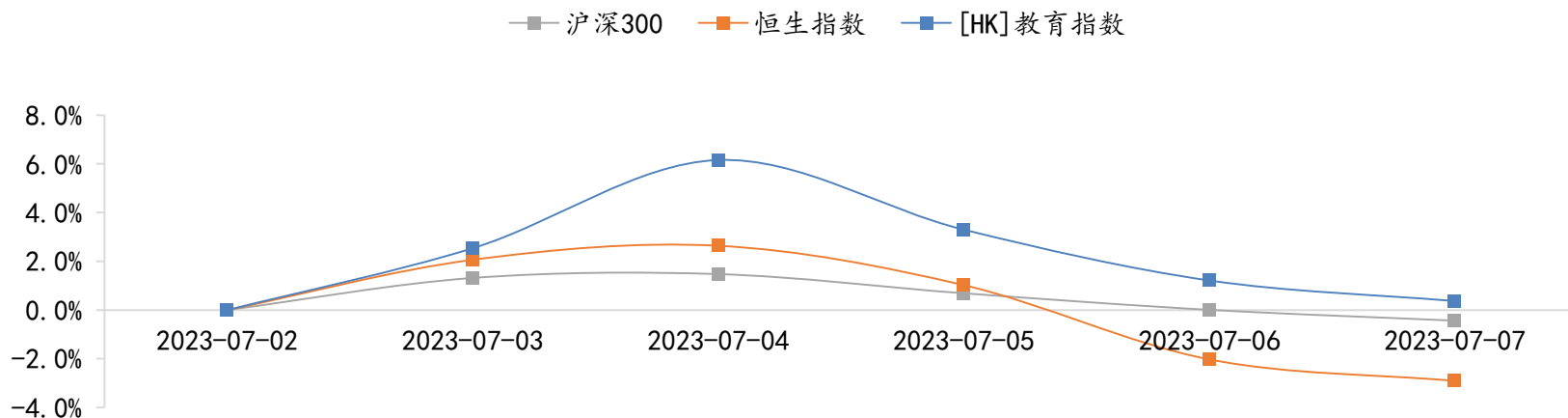
国内首个公立三甲和民营机构共建毛发联合实验室启动。北京大学人民医院与雍禾医疗共建“北京大学人民医院X雍禾医疗毛发联合实验室”，并成立联合实验室专家委员会。双方主要围绕脱发疾病的产品研发、诊疗方案和诊疗技术创新等方面展开合作，在优势互补的基础上进行战略合作，共同助推毛发医疗行业向好、向上发展。（来源：中商网）

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0.37%。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	149.77	2,257.45	2,585.12	6.68	5.85	2017-12-15	-3.77%
0667.HK	中国东方教育	是	64.93	547.26	842.61	11.71	7.58	2019-06-12	0.00%

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-3.77%、+0.00%。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

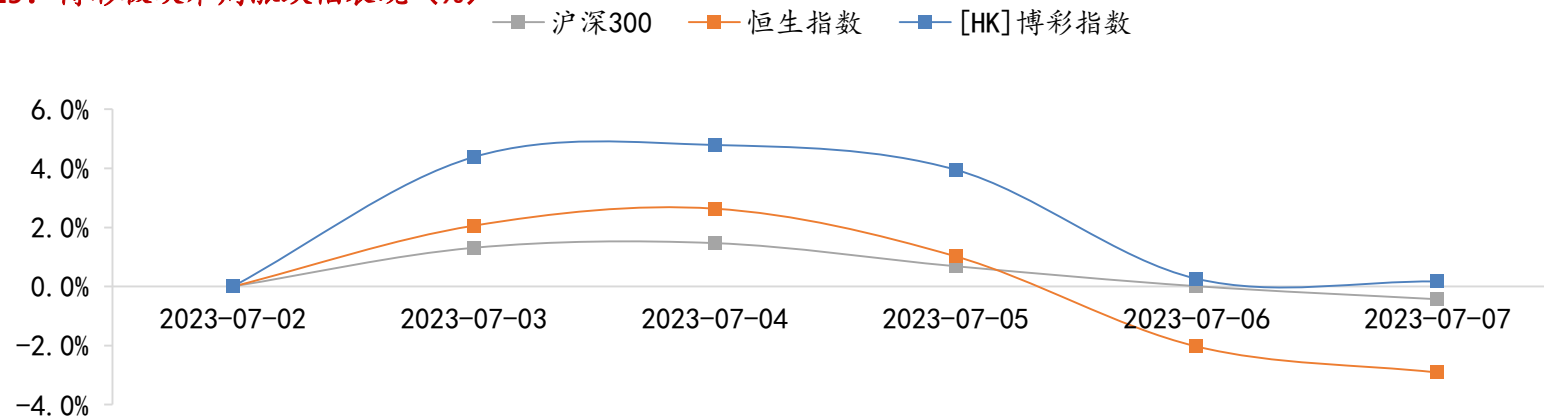
教育部：已建成全世界规模最大的职业教育体系。 7月6日，国新办就“加快建设教育强国 办好人民满意的教育”举行发布会。会上，教育部部长怀进鹏介绍，为贯彻党的二十大精神，教育部坚持将人才培养规律、教育教学规律与国家发展需求紧密结合，着力提高人才自主培养质量，着力培养拔尖创新人才这一重大战略任务。主要有五个方面：一是坚持立德树人，二是加强基础研究人才培养，三是服务国家战略，围绕经济社会发展重大需求，加强国家急需高层次人才培养，四是加强哲学社会科学人才培养，五是着力培养更多更高素质技术技能人才、能工巧匠、大国工匠。（来源：中国青年网）

6.4 博彩

1) 板块本周表现

本周博彩板块强于恒指，周内上涨0.17%。“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	109.58	1,976.98	3,397.93	5.49	3.20	1981-08-13	-1.65%
1928.HK	金沙中国有限公司	是	2,164.98	6,752.01	13,996.92	30.45	15.90	2009-11-30	0.37%
0027.HK	银河娱乐	是	2,174.80	8,333.00	13,467.00	25.39	15.65	1991-10-07	-0.20%
2282.HK	美高梅中国	是	354.92	1,497.50	3,429.50	31.44	11.30	2011-06-03	2.95%
1128.HK	永利澳门	是	371.14	88.96	2,895.19	3,069.57	13.37	2009-10-09	-0.98%

数据来源: wind、华西证券研究所

3) 受益公司

本周博彩个股涨跌不一。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

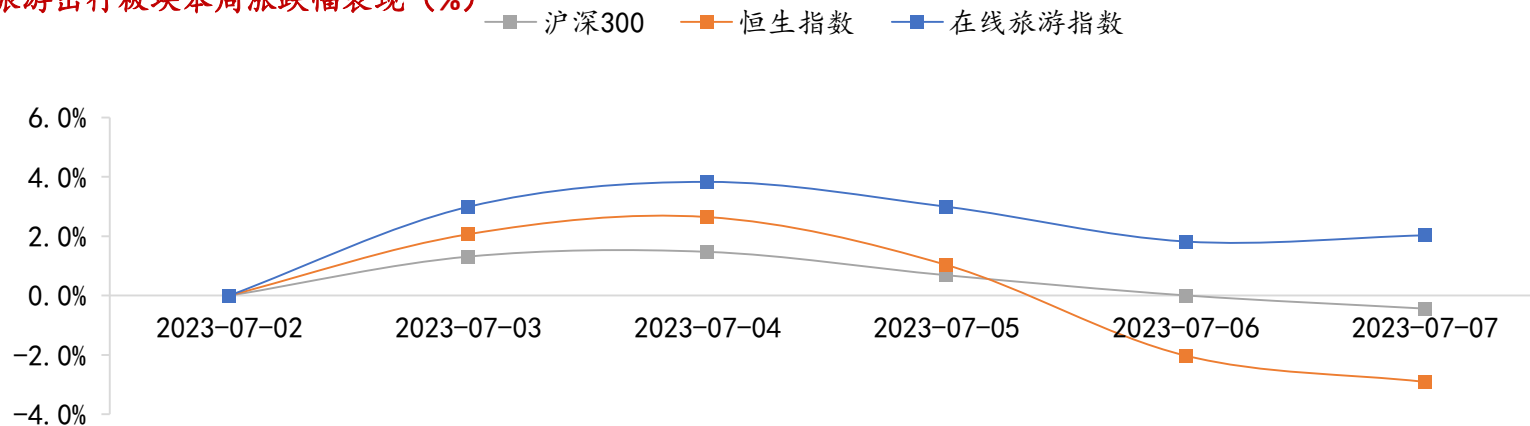
银娱旗下澳门银河“莱佛士”夏季试业。银河娱乐旗下路氹物业“澳门银河”新设的莱佛士酒店于8月16日正式试业,部分餐饮场所及物业内设施于7月起陆续开放,银娱料今年底可全面开放莱佛士内的特色餐厅、酒吧及水疗中心。莱佛士设有450间酒店房,全属套房设计,为澳门银河内第7家酒店品牌。莱佛士品牌除了最有名的新加坡酒店外,在深圳、海南、巴黎、伊斯坦布尔、多哈、迪拜、马尔代夫等地都有同品牌酒店,今年除了中国澳门以外,也会在伦敦和波士顿新开酒店。(来源:格隆汇)

6.5 旅游出行

1) 板块本周表现

本周旅游出行小幅上涨，周内上涨2.03%。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	2,159.89	14,040.07	18,540.37	15.28	11.57	2022-08-25	-2.17%
9961.HK	携程集团-S	是	1,818.87	8,630.22	9,624.84	21.43	18.87	2021-04-19	-3.74%
0780.HK	同程旅行	是	367.46	1,296.49	1,685.22	29.54	21.92	2018-11-26	-0.49%

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-2.17%、-3.74%、-0.49%。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

中国中免上半年营业总收入同比增长29.68%，净利润下降1.87%。7月7日，中国旅游集团中免股份有限公司发布2023年半年度业绩快报公告，报告期内，中国中免实现营业总收入358.58亿元，同比增长29.68%；营业利润49.47亿元，同比下降6.60%；实现归属于上市公司股东的净利润38.64亿元，同比下降1.87%。（来源：北京商报）

酒店迎战“最热暑期档”。据携程日前发布的《2023暑期预订趋势洞察报告》，2023年暑期市场热度有望全面超过2019年同期，其中亲子游更是成为绝对主力。整体跨省游订单超过七成，研学类产品需求大幅提升。作为近5年内第一个完全不受限制的暑期长假，长线出行和家庭出游诉求得到极大释放。业内称之为“5年内最火暑期”。（来源：中国经营报）

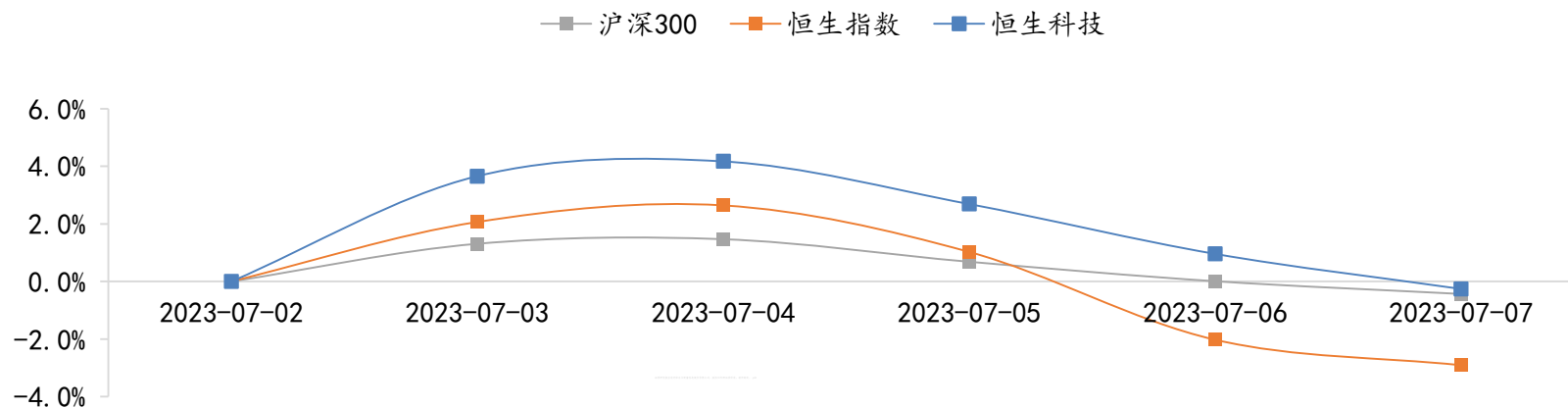
6.6 科技

1) 板块本周表现

本周科技板块略有下跌，周内下跌-0.26%，跑赢恒生指数。消息面上，7月7日，在2023世界人工智能大会“共话标准，驱动产业——生成式人工智能标准化分论坛”上，国家标准委指导的国家人工智能标准化总体组宣布我国首个大模型标准化专题组组长，由上海人工智能实验室与科大讯飞、华为、阿里、百度等企业联合担任，现场进行了证书颁发并正式启动大模型测试国家标准制订。

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	3,846.70	19,513.00	20,578.75	19.57	17.76	2021-03-23	3.46%
1810.HK	小米集团-W	是	2,747.18	11,198.76	13,081.06	26.15	21.55	2018-07-09	0.75%
0020.HK	商汤-W	是	629.22	-3,753.19	-2,976.82	-16.61	-20.75	2021-12-30	-9.66%
6608.HK	百融云-W	否	45.32	314.89	411.53	14.11	11.25	2021-03-31	-3.45%
2158.HK	医渡科技	是	56.58	-300.78	-107.51	-17.60	-54.85	2021-01-15	-6.26%
0268.HK	金蝶国际	是	367.45	-315.90	-181.39	-129.45	-120.12	2001-02-15	0.19%
0354.HK	中国软件国际	是	148.05	1,042.40	1,449.59	12.49	10.09	2003-06-20	0.61%
3888.HK	金山软件	是	425.02	694.93	1,486.51	55.11	28.45	2007-10-09	-1.13%
6610.HK	飞天云动	是	32.13	374.12	583.75	8.51	5.46	2022-10-18	2.92%
2382.HK	舜宇光学科技	是	822.36	3,408.64	4,165.26	23.63	18.85	2007-06-15	-5.05%

数据来源: wind、华西证券研究所

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3.46%、0.75%、-9.66%、-3.45%、-6.26%、0.19%、0.61%、-1.13%、2.92%、-5.05%。

3) 行业新闻及个股重要公告

7月7日，在2023世界人工智能大会上，国家人工智能标准化总体组宣布正式启动大模型测试国家标准制订。公开资料显示，今年5月，国家人工智能标准化总体组正式启动大模型专题组相关工作，以推动大模型国家标准化工作的开展。大模型专题组将承担大模型标准化制订工作，目的是推动大模型技术和标准化的实践结合，促进人工智能产业健康发展。科大讯飞研究院院长刘聪被聘为国家人工智能标准化总体组大模型专题组联合组长，组长聘期为三年。（来源：澎湃新闻）

“商汤日日新”大模型体系全面升级为《三体》打造沉浸式科幻空间。在2023世界人工智能大会“大爱无疆·日日新”人工智能论坛上，公布“商汤日日新SenseNova”大模型体系已完成多方位升级，正在金融、医疗、汽车等行业落地应用。商汤科技董事长兼CEO徐立表示：公司希望通过“大模型+大装置”持续推动AI基础设施能力的提升，构建更懂行业、更具专业的专业大模型，让大模型的产业价值在千行百业中绽放。

“商量SenseChat”2.0版突破了大语言模型输入长度的限制，并推出不同参数量级的模型版本，可适配移动端、云端等不同终端及场景的应用需求。今年4月首次发布以来，生成式大模型“秒画SenseMirage”3.0版的模型参数已从10亿提升至70亿量级，能完成专业摄影级的图片细节刻画。如影SenseAvatar”2.0版数字人生成平台与1.0版相比，数字人的语音和口型流畅度提升30%以上，实现了4K高清视频效果，并增加了生成形象及数字人歌唱功能。“琼宇SenseSpace”2.0版的空间重建效率提升20%，渲染性能提升50%，每100平方公里场景的建图时间仅需38小时即可完成。“格物SenseThings”2.0版对小物体的纹理及材质还原达到毫米级精细度，并突破了对高反光和镜面物体的采集难题。（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			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	31,269.44	160,187.86	189,060.27	19.54	16.55	2000/6/27	-1.51%
传媒	数字媒体	1024.HK	快手-W	是	2,276.30	-2,278.68	4,462.64	-99.90	51.01	2013/12/5	-1.96%
传媒	数字媒体	9626.HK	哔哩哔哩-W	是	478.38	-4,591.95	-1,808.86	-10.42	-26.99	2005/6/30	-1.29%
传媒	数字媒体	2390.HK	知乎-W	否	56.10	-1,027.34	-466.09	-5.50	-12.12	2007/7/10	-1.12%
传媒	游戏II	9999.HK	网易-S	否	4,758.07	24,561.13	27,028.26	19.37	17.60	2004/6/28	-3.28%
传媒	游戏II	2400.HK	心动公司	是	92.44	50.61	357.16	182.67	25.88	2008/6/3	-2.34%
房地产	房地产服务	6098.HK	碧桂园服务	是	319.44	4,248.60	5,020.19	7.52	6.36	1973/4/6	-6.42%
纺织服饰	纺织制造	2313.HK	中洲国际	是	1,128.92	5,325.74	6,641.53	21.20	17.00	2011/12/15	0.47%
纺织服饰	服装家纺	2199.HK	维珍妮	是	33.05	437.60	557.60	7.55	5.93	1990/12/17	-5.26%
纺织服饰	服装家纺	1361.HK	361度	是	76.30	980.14	1,159.58	7.78	6.58	2005/2/3	-1.07%
纺织服饰	服装家纺	1368.HK	特步国际	是	191.95	1,253.16	1,554.82	15.32	12.34	1994/7/8	-8.77%
纺织服饰	服装家纺	2020.HK	安踏体育	是	2,189.62	10,274.06	12,399.02	21.31	17.66	2004/6/16	-3.44%
纺织服饰	服装家纺	2331.HK	李宁	是	1,028.06	5,301.52	6,415.66	19.39	16.02	2020/6/11	-7.47%
家用电器	白色家电	6690.HK	海尔智家	是	2,231.96	18,260.90	20,869.21	12.04	10.54	2019/12/12	-5.48%
家用电器	白色家电	0921.HK	海信家电	是	339.02	1,948.42	2,309.79	13.64	11.50	2021/2/5	-4.78%
美容护理	医疗美容	2279.HK	雍禾医疗	是	36.68	111.52	204.37	32.89	17.95	2021/3/29	-9.61%
美容护理	医疗美容	6699.HK	时代天使	是	110.59	282.17	352.89	39.19	31.34	2022/4/22	-9.98%
轻工制造	文娱用品	9992.HK	泡泡玛特	是	235.73	1,007.83	1,377.74	23.39	17.11	2018/9/20	-0.23%
商贸零售	互联网电商	9618.HK	京东集团-SW	是	4,283.02	21,825.62	28,429.58	19.62	15.07	2020/6/18	1.74%
商贸零售	旅游零售II	1880.HK	中国中免	是	2,445.55	14,040.07	18,540.37	15.28	11.57	1992/8/20	-2.17%
商贸零售	专业连锁II	6110.HK	滔搏	是	395.64	2,593.43	3,064.26	15.25	12.91	1996/11/8	-6.04%
商贸零售	专业连锁II	9896.HK	名创优品	是	411.33	1,692.59	2,123.34	24.30	19.37	2009/11/19	-1.51%
非银金融	多元金融	0388.HK	香港交易所	是	3,577.84	13,099.71	14,127.30	27.32	25.33	2007/4/20	-4.40%
社会服务	本地生活服务II	3690.HK	美团-W	是	7,434.38	12,886.61	26,334.18	57.69	28.23	2007/4/20	-2.62%
社会服务	教育	0667.HK	中国东方教育	是	65.58	559.97	864.63	11.71	7.58	2018/12/17	0.00%
社会服务	教育	0839.HK	中教控股	是	149.77	2,241.05	2,561.54	6.68	5.85	2018/6/19	-3.77%
社会服务	酒店餐饮	0520.HK	呷哺呷哺	是	39.97	363.83	600.90	10.99	6.65	2021/6/16	0.00%
社会服务	酒店餐饮	2150.HK	奈雪的茶	是	91.93	318.41	665.24	28.87	13.82	2021/12/13	-1.11%
社会服务	酒店餐饮	6862.HK	海底捞	是	935.32	3,706.87	4,928.55	25.23	18.98	2021/7/7	-2.67%
社会服务	酒店餐饮	9869.HK	海伦司	是	94.38	436.43	717.88	21.62	13.15	2022/3/10	-2.61%
社会服务	酒店餐饮	9922.HK	九毛九	是	178.03	709.28	1,112.55	25.10	16.00	2021/8/12	-4.67%
社会服务	旅游及景区	0027.HK	银河娱乐	是	2,167.15	8,537.50	13,843.54	25.39	15.65	2017/12/15	-0.20%
社会服务	旅游及景区	1928.HK	金沙中国有限公司	是	2,169.03	7,122.86	13,646.41	30.45	15.90	2019/6/12	0.37%
社会服务	旅游及景区	9961.HK	携程集团-S	否	1,793.58	8,369.62	9,505.22	21.43	18.87	2020/1/15	-3.74%
食品饮料	非白酒	1876.HK	百威亚太	是	2,500.35	8,951.39	10,357.94	27.93	24.13	2018/9/26	-6.53%
食品饮料	休闲食品	1458.HK	周黑鸭	是	70.78	225.19	456.19	31.44	15.51	2021/9/10	-3.26%
食品饮料	饮料乳品	1117.HK	现代牧业	是	64.12	1,020.12	1,407.95	6.28	4.55	2009/11/30	-1.22%
食品饮料	饮料乳品	2319.HK	蒙牛乳业	是	1,104.54	6,696.35	7,833.62	16.49	14.10	1991/10/7	-5.08%
食品饮料	饮料乳品	9633.HK	农夫山泉	是	4,734.76	10,524.87	12,297.70	44.98	38.50	2003/6/20	-2.66%
食品饮料	饮料乳品	6186.HK	中国飞鹤	是	404.44	6,118.74	6,803.57	6.61	5.94	2003/6/21	2.29%
医药生物	医疗服务	1951.HK	锦欣生殖	是	116.18	427.09	581.52	27.20	19.98	2003/6/22	3.14%
		2367.HK	巨子生物	是	345.76	1,419.18	1,835.97	24.36	18.84	2003/6/23	-0.14%

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
- 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。