

政策支持民营经济，密切关注中报业绩

海外周报系列2023年第29周

朱芸 执业证书编号： S1120522040001

华西海外团队

2023年7月22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（-1.73%），恒生科技（-2.94%），恒生大型股（-1.82%），恒生中型股（-1.23%），恒生小型股（-1.51%），恒生中国企业指数（-2.19%）。

本周港股主要板块涨少跌多，其中唯一涨幅板块为恒生电讯业（+0.98%）；主要板块中两个板块下跌较多，分别为为恒生资讯科技业（-3.81%）、恒生工业（-3.23%）。

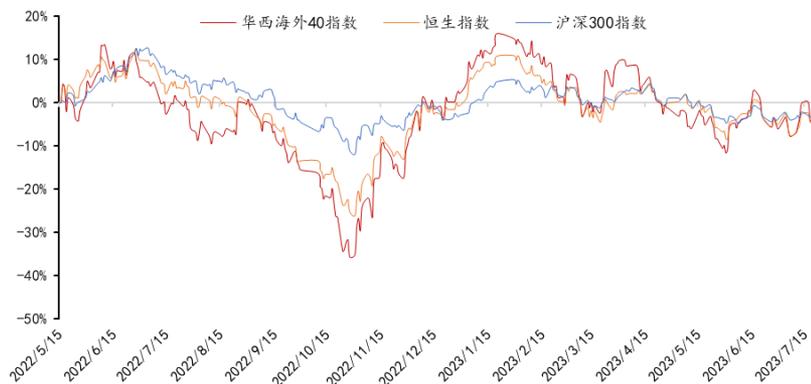
2) 行业数据

本周港股通累计成交总金额为1191.70亿元，其中买入成交金额为612.88亿元，卖出成交金额为578.82亿元，本周净流入34.06亿元。截至7月21日，港股通年累计净流入金额为1153.10亿元。

恒生一级行业中，本周港股通净买入Top 5为恒生金融业、电讯业、非必需性消费、医疗保健业、能源业，净买入金额分别为0.30、0.25、0.16、0.14、0.09亿元，净卖出Top 3为资讯科技业、公用事业、工业，净买入金额分别为-0.90、-0.09、-0.05亿元。

截至7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5,657.70、4,789.97、2,403.31、1,939.50、1,849.09亿元。

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	3,821.91	-166.69	-4.18%
华西海外40指数	189.27	-8.98	-4.53%
恒生指数	19,075.26	-823.51	-4.14%

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

本周港股指数均有所下跌，主要板块涨少跌多。

7月19日，中共中央、国务院发布《关于促进民营经济发展壮大的意见》（简称《意见》）。意见指出，民营经济是推进中国式现代化的生力军，是高质量发展的重要基础，是推动我国全面建成社会主义现代化强国、实现第二个百年奋斗目标的重要力量。《意见》从持续优化民营经济发展环境、加大对民营经济政策支持力度、强化民营经济发展法治保障、着力推动民营经济实现高质量发展、促进民营经济人士健康成长、持续营造关心促进民营经济发展壮大社会氛围、加强组织实施等方面提出31条具体举措，给出制度化安排和明确指导意见。

暑期出行带动消费上行叠加中报预告陆续发布，后市建议围绕以下6个方面布局：（1）平台经济政策向好，头部互联网公司价值有望释放，受益公司腾讯为（0700.HK）、美团-W（3690.HK）、阿里巴巴-SW（9988.HK）；（2）政策支持科技板块以及人工智能大模型生态相关标的，受益公司包括百度集团-SW（9888.HK）、商汤-W（0020.HK）、金山软件（3888.HK）；（3）近期公司发布中报正面盈利预告，受益标的为海伦司（9869.HK）；（4）“夏日经济”下，酒饮类产品迎来消费旺季，受益公司包括农夫山泉（9633.HK）、统一企业中国（0220.HK）、青岛啤酒股份（0168.HK）、华润啤酒（0291.HK）、百威亚太（1876.HK）；（5）医美线下门店客流持续恢复，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。受益标的为巨子生物（2367.HK）、美丽田园医疗健康（2373.HK）；（6）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
- 中美政策博弈
- 细分板块政策调整
- 中报业绩不及预期

目录

contents

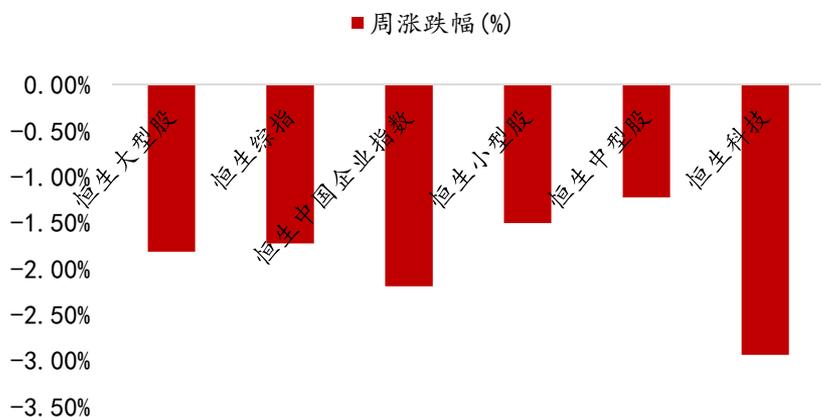
- 01 投资要点
- 02 市场行情及行业数据回顾
- 03 本周市场重要动态及点评
- 04 A&H行业板块更新
- 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
- 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
- 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
- 08 风险提示

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（-1.73%），恒生科技（-2.94%），恒生大型股（-1.82%），恒生中型股（-1.23%），恒生小型股（-1.51%），恒生中国企业指数（-2.19%）。

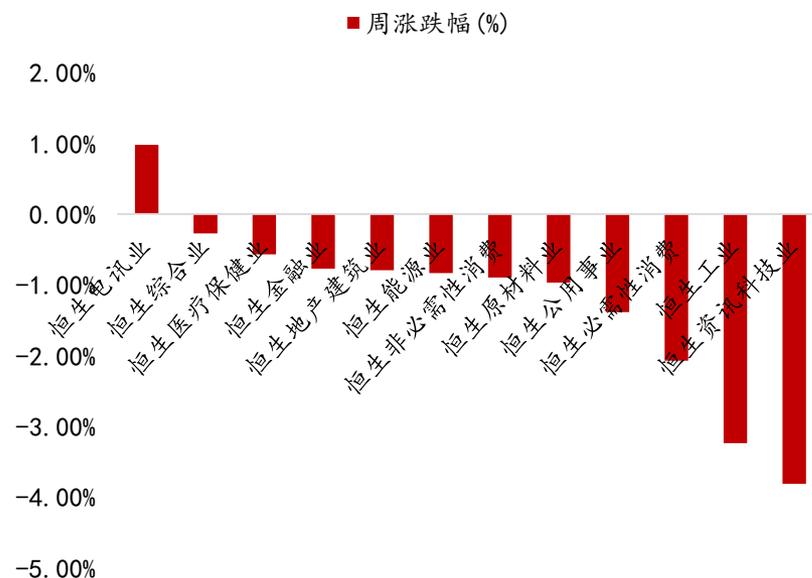
本周港股主要板块涨少跌多，上涨板块为恒生电讯业（+0.98%）；主要板块中两个板块下跌较多，分别为恒生资讯科技业（-3.81%）、恒生工业（-3.23%）。

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

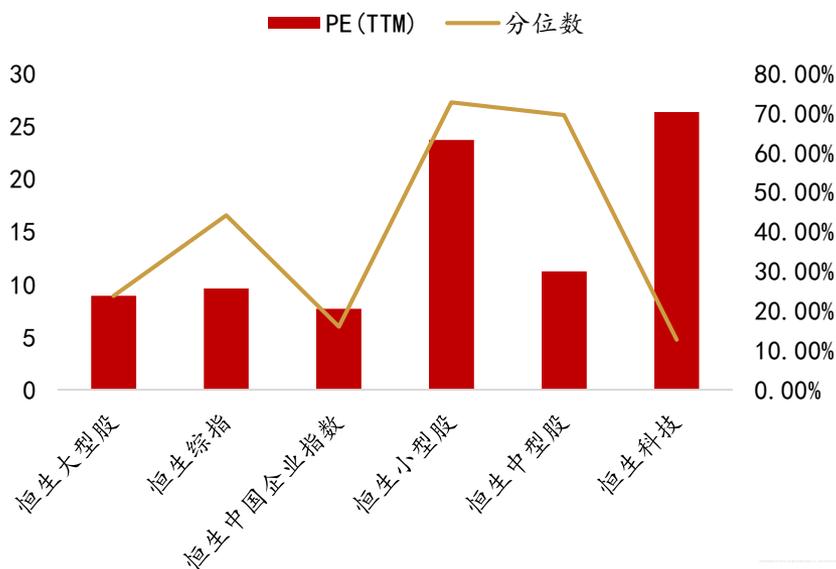


数据来源：wind、华西证券研究所

估值方面，港股主要指数整体估值不一。截至7月21日，从PE（TTM）估值及其最近一年分位数来看，恒生综指PE 9.589X（44.08%），恒生科技PE 26.322X（12.65%），恒生大型股PE 8.893X（23.67%），恒生中型股PE 11.221X（69.39%），恒生小型股PE 23.674X（72.65%）。

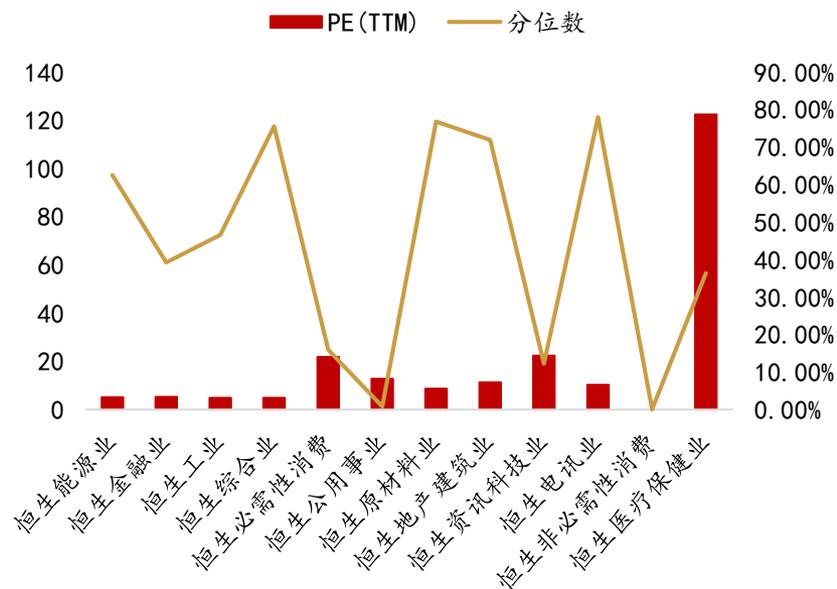
港股主要板块估值出现分化，恒生工业（46.53%）、恒生必需性消费（15.92%）、恒生地产建筑业（71.84%）、恒生资讯科技业（12.24%）、恒生电讯业（77.96%）、恒生非必需性消费（0.00%）、恒生医疗保健业（36.33%）。

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

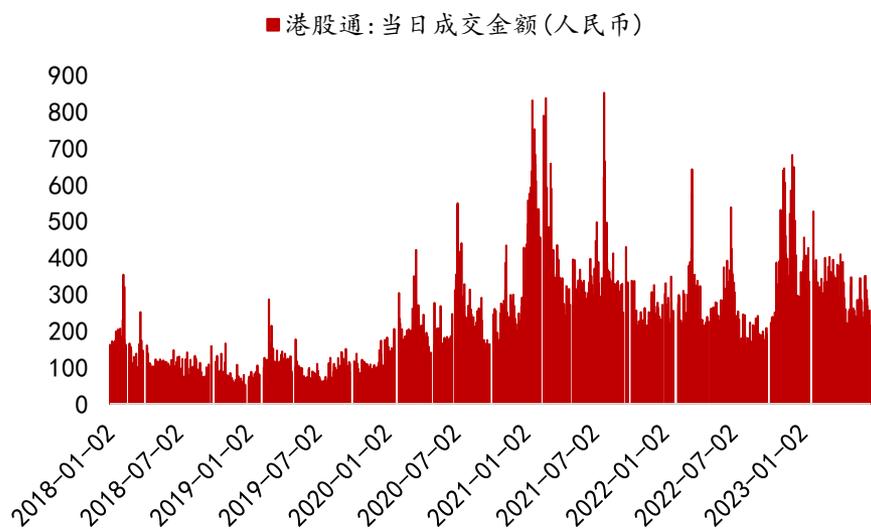
图5：恒生一级行业PE估值及分位数



数据来源：wind、华西证券研究所

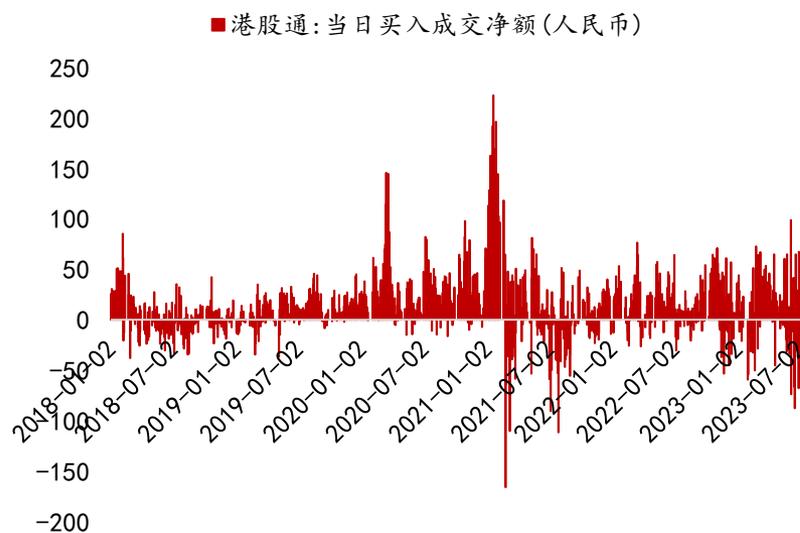
港股通：本周港股通累计成交总金额为1191.70亿元，其中买入成交金额为612.88亿元，卖出成交金额为578.82亿元，本周净流入34.06亿元。截至7月21日，港股通年累计净流入金额为1153.10亿元。

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）

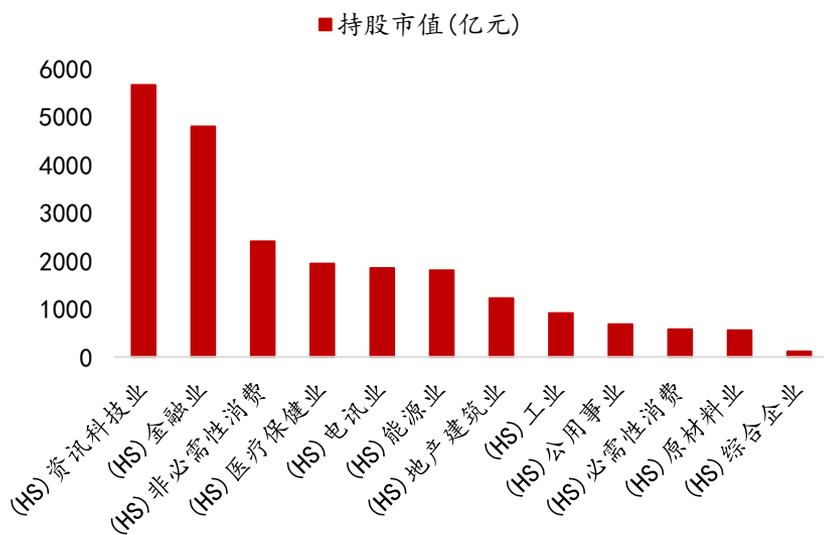


数据来源：wind、华西证券研究所

恒生一级行业中，本周港股通净买入Top 5为恒生金融业、电讯业、非必需性消费、医疗保健业、能源业，净买入金额分别为0.30、0.25、0.16、0.14、0.09亿元，净卖出Top 3为资讯科技业、公用事业、工业，净买入金额分别为-0.90、-0.09、-0.05亿元。

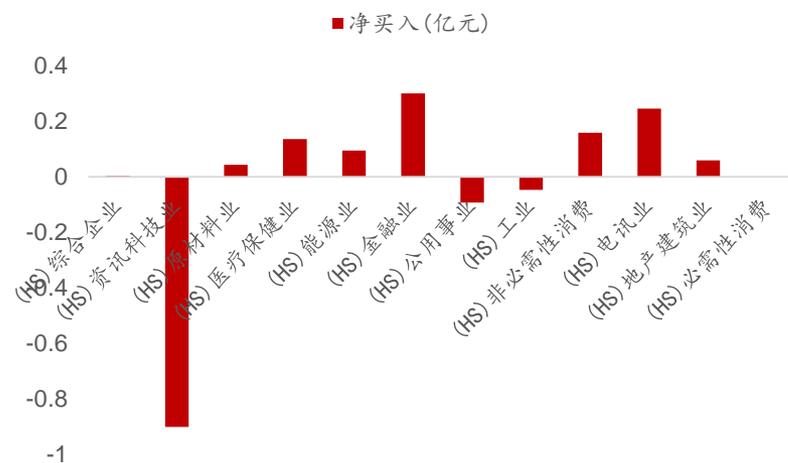
截至7月21日，港股通持股市值Top 5为恒生资讯科技业、金融业、非必需性消费、医疗保健业、电讯业，最新持股市值分别为5,657.70、4,789.97、2,403.31、1,939.50、1,849.09亿元。

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为小鹏汽车-W（7.89亿元）、中国移动（7.27亿元）、快手-W（5.17亿元）、中国海洋石油（4.77亿元）、美团-W（3.03亿元）、中国电信（2.24亿元）、中国联通（2.04亿元）、紫金矿业（1.89亿元）、香港交易所（1.71亿元）、商汤-W（1.33亿元）。

最近1个月，活跃个股南下净买入Top 10为美团-W（19.59亿元）、小鹏汽车-W（18.2亿元）、中国移动（12.01亿元）、中国海洋石油（9.87亿元）、快手-W（6.69亿元）、中国银行（6.66亿元）、兖矿能源（3.34亿元）、商汤-W（2.6亿元）、中国电信（2.24亿元）、紫金矿业（1.89亿元）。

图10：活跃个股近一周南下净买入Top 10

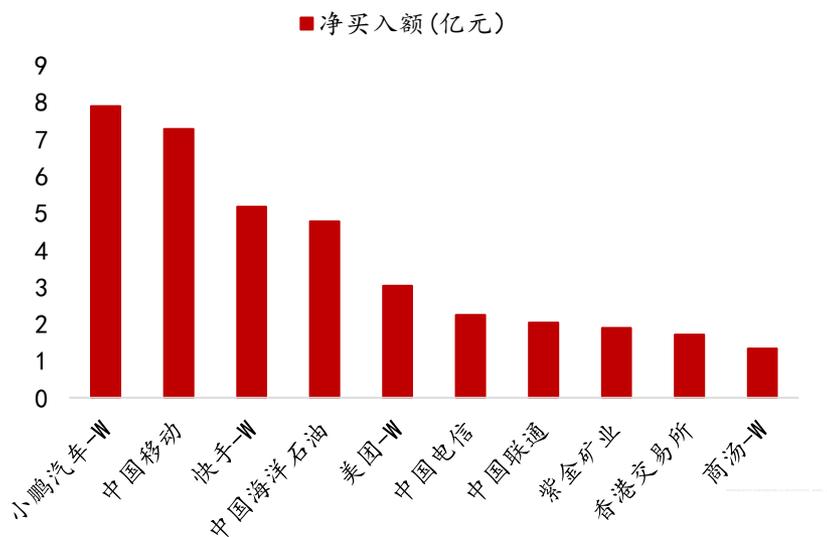
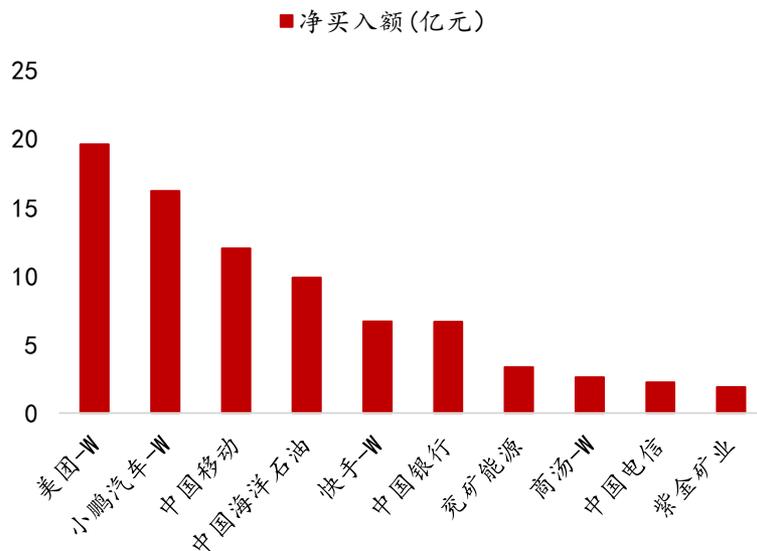


图11：活跃个股近本月南下净买入Top 10



数据来源：wind、华西证券研究所

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：上半年GDP同比增长5.5%，比一季度加快1.0个百分点；6月社零总额同比增长3.1%，上半年同比增长8.2%。

根据国家统计局17日发布的数据，初步核算，上半年国内生产总值（GDP）593034亿元，按不变价格计算，同比增长5.5%，比一季度加快1.0个百分点；分季度看，二季度国内生产总值同比增长6.3%。

7月17日，国家统计局公布2023年6月社会消费品零售数据。6月份，社会消费品零售总额39951亿元，同比增长3.1%。上半年，社会消费品零售总额227588亿元，同比增长8.2%。其中，除汽车以外的消费品零售额205178亿元，增长8.3%。按消费类型分，上半年，商品零售203259亿元，同比增长6.8%；餐饮收入24329亿元，增长21.4%。上半年，全国网上零售额71621亿元，同比增长13.1%。

点评：

今年上半年，面对严峻复杂的国际环境和艰巨的国内改革发展稳定任务，各地区各部门大力稳增长、稳就业、稳物价。市场需求逐步恢复，生产供给持续增加，国民经济恢复向好。

6月份社零数据环比提升，但弱于市场预期。其中，餐饮恢复好于商品零售。分品类看，必选消费增速环比提升，可选消费复苏动能仍较弱。

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21日，恒生AH股溢价指数为141.46，2010年以来中枢值为121.49，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，有色金属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（+151.67%）、公用事业（+148.84%）、非银金融（+139.80%）溢价现值较高，而有色金属（+49.10%）相对较低。

从相对变化来看，银行（上升0.35个百分点）、医药生物（上升0.30个百分点）、电力设备（上升0.17个百分点）、有色金属（上升0.16个百分点）、公用事业（上升0.07个百分点）、建筑装饰（上升0.05个百分点）、非银金融（上升0.02个百分点），AH溢价自2021年年底以来溢价有所上升，其他板块除汽车、机械设备和交通运输之外均有所上升。

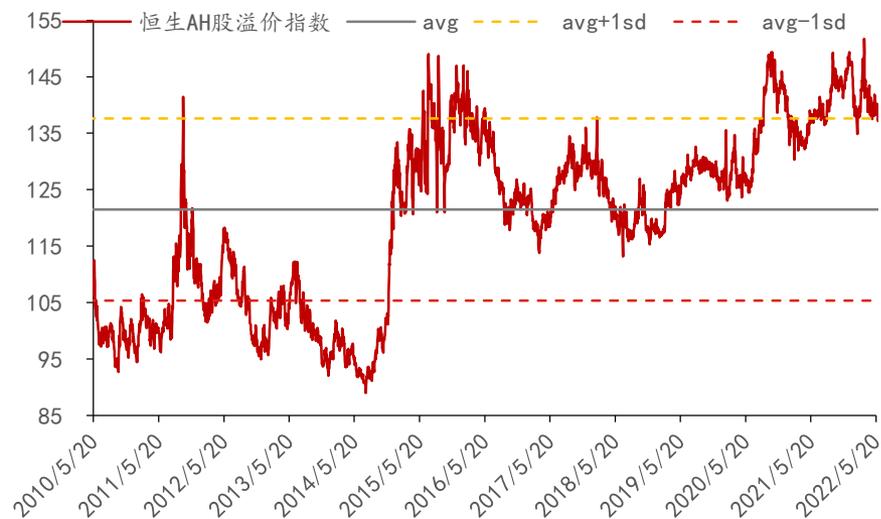
从2017年以来分位数（从小到大）看，有色金属（55.13%分位）AH溢价所处分位数较高。

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	151.67	-0.01	12.82%
公用事业	148.84	0.07	3.85%
非银金融	139.80	0.02	33.33%
建筑装饰	136.15	0.05	11.54%
机械设备	125.34	-0.02	53.85%
医药生物	117.48	0.30	8.97%
电力设备	94.06	0.17	17.95%
交通运输	88.26	-0.03	41.03%
银行	51.11	0.35	5.13%
有色金属	49.10	0.16	55.13%

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

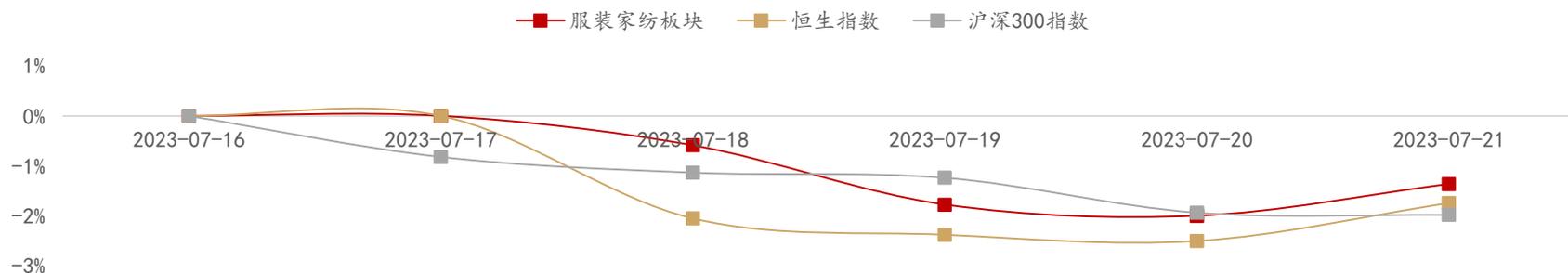
- 01 投资要点
- 02 市场行情及行业数据回顾
- 03 本周市场重要动态及点评
- 04 A&H行业板块更新
- 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股**
- 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
- 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
- 08 风险提示

5.1 服装家纺

1) 板块本周表现

本周服装家纺板块先跌后涨，周累计跌幅为1.36%，跑赢恒生指数和沪深300指数大盘。宏观消费数据弱于市场预期，板块受到扰动，周中多家纺服公司发布二季度营运概要，投资者信心有所增强。

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有所分化。其中，九兴控股本周股价上涨4.14%，实现领涨；361度股价上涨1.00%，系公司于本周一公布2023年第二季度营运概要，概要显示第二季度收入实现双位数增长，此消息带动股价上涨。李宁股价下跌4.96%，实现领跌；此外，都市丽人和特步国际股价分别下跌2.53%、2.29%。

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	63.92	0.00	0.00	0.00	0.00	2007-07-06	4.14%
1361.HK	361度	是	83.74	989.19	1,170.88	8.47	7.15	2009-06-30	1.00%
2020.HK	安踏体育	是	2,385.07	10,296.08	12,346.50	23.17	19.32	2007-07-10	-0.36%
1368.HK	特步国际	是	202.76	1,253.38	1,548.22	16.18	13.10	2008-06-03	-2.29%
2298.HK	都市丽人	是	8.66	83.69	152.51	10.36	5.68	2014-06-26	-2.53%
2331.HK	李宁	是	1,059.69	5,330.92	6,446.81	19.88	16.44	2004-06-28	-4.96%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

7月21日，体育总局办公厅印发《关于恢复和扩大体育消费的工作方案》的通知，服装家纺板块中的体育用品消费场景得到丰富，有助于体育消费潜力进一步释放。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

7月18日，由中国纺织工业联合会主办，中国国际贸易促进委员会纺织行业分会与法兰克福展览（北美）有限公司共同承办的第二十四届中国纺织品服装贸易展览会（纽约）（以下简称“纽约展”）在贾维茨展览中心拉开帷幕。（来源：中国纺织经济信息网）

7月17日，361度（1361.HK）发布了第二季度营运概要。据报告显示，361度主品牌童装品牌第二季度线下零售表现取得双位数同比正增长，361度电子商务平台第二季度整体流水取得30%同比正增长。（来源：公司公告）

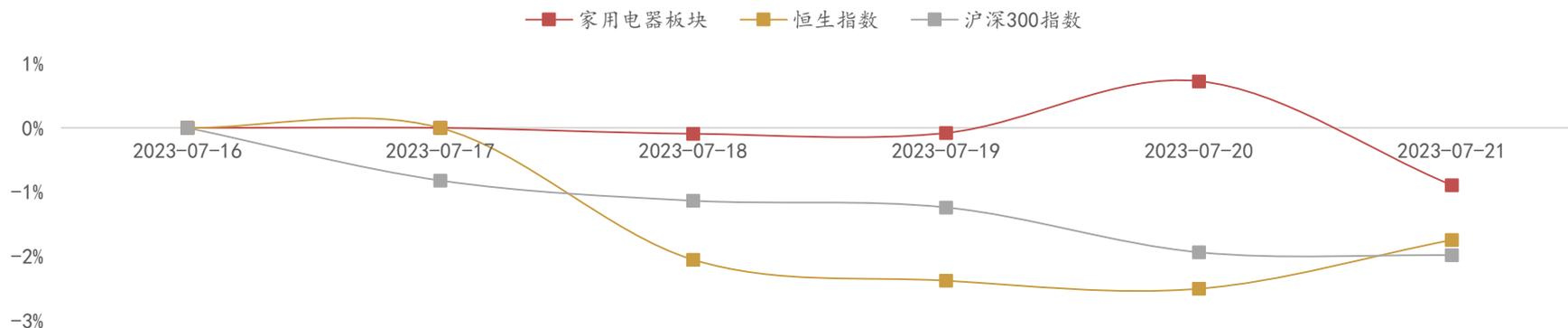
7月21日，特步国际（1368.HK）发布了2023年第二季度营运概要。据报告显示，上个季度该公司的零售金额取得高双位数同比增长，零售折扣水平约75折，2023年上半年渠道库存周转少于5个月。（来源：公司公告）

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0.89%，跑赢恒生指数和沪深300指数大盘。目前，家电零售行业的压力依旧较大，行业竞争相对激烈，行业需求复苏仍较弱。

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跌有所分化。其中，海信家电上涨4.88%，实现领涨，主要系于芝涛正式接任海信集团总裁职务，根据Led在线，海信集团将会加快布局Mini/Micro LED等新技术；TCL电子上涨2.78%，根据金十数据，公司宣布2023年上半年全球智能屏幕出货量同比增长12.9%，此消息带动股价上涨。创维集团下跌4.76%，实现领跌；此外，海尔智家和JS环球生活分别下跌1.64%、1.57%。

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		
0921.HK	海信家电	是	333.89	2234.52	2598.88	12.03	10.34	1996-07-23	4.88%
1070.HK	TCL电子	是	99.05	960.60	1181.20	10.31	8.38	1999-11-26	2.78%
1691.HK	JS环球生活	是	43.43	3108.13	3485.70	1.40	1.25	2019-12-18	-1.57%
6690.HK	海尔智家	是	2267.85	18390.30	21017.09	12.29	10.76	2020-12-23	-1.64%
0751.HK	创维集团	是	84.50	1511.99	1955.23	5.59	4.32	2000-04-07	-4.76%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

7月21日，国家发展改革委等部门印发《关于促进电子产品消费的若干措施》，持续推动家电下乡。《措施》提出，有条件的地区可对绿色智能家电下乡、家电以旧换新等予以适当补贴。同日，国常会审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》按照产品能效、水效等予以差异化政策支持。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18日，由广东省市场监督管理局指导的第三届广东省家用电器标准化技术委员会成立大会暨三届一次全体会议在佛山召开。会议指出，希望能够充分发挥第三届广东省家用电器标准化技术委员会的作用，在新的阶段家电行业标准化能力、成效等方面能有显著提升。（来源：美的集团官网）

7月17日，TCL电子（1070.HK）发布公告，公司将于2023年8月4日派发末期股息每股0.127港元。（来源：公司公告）

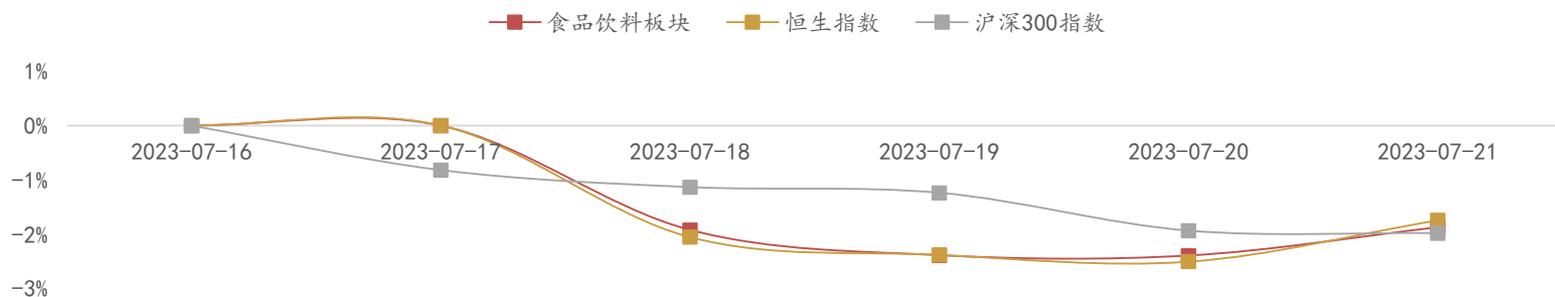
7月17日，海尔智家（6690.HK）发布公告，公司将于2023年8月25日派发截至2022年12月31日止年度的期末股息每10股人民币5.6692元。（来源：公司公告）

5.3 食品饮料

1) 板块本周表现

本周食品饮料板块先跌后涨，周累计跌幅为1.87%，跑输恒生指数，跑赢沪深300指数大盘。二季度GDP增幅6.3%弱于市场预期，当前消费信心仍然薄弱。

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，中国飞鹤股价上涨1.81%，实现领涨，主要系公司于本周五荣获由中国奶业协会颁发的“乳制品生产企业现代化等级评价（5A级）”最高殊荣，此消息带动股价上行；达利食品和阜丰集团本周股价分别上涨1.71%、1.24%。日清食品本周股价下跌7.62%，实现领跌；此外，蒙牛乳业和百威亚太本周股价分别下滑3.81%、2.97%。

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	407.16	6,093.31	6,785.55	6.68	6.00	2019-11-13	1.81%
3799.HK	达利食品	是	487.51	3,514.97	3,835.19	13.87	12.71	2015-11-20	1.71%
0546.HK	阜丰集团	是	103.21	3,818.88	4,160.88	2.70	2.48	2007-02-08	1.24%
1876.HK	百威亚太	是	2,423.54	8,901.80	10,291.81	27.23	23.54	2019-09-30	-2.97%
2319.HK	蒙牛乳业	是	1,096.65	6,734.76	7,876.60	16.28	13.92	2004-06-10	-3.81%
1475.HK	日清食品	是	64.50	398.00	444.00	16.21	14.53	2017-12-11	-7.62%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

暑期高温下，酒饮类食品的消费需求进一步释放，受益公司包括农夫山泉（9633.HK）、统一企业中国（0220.HK）、青岛啤酒股份（0168.HK），华润啤酒（0291.HK）、百威亚太（1876.HK）。

4) 行业新闻及个股重要公告

7月22日，中台联合多家食品饮料行业头部品牌、互联网数据平台、内容营销机构共同发布《2023食品饮料行业内容中台白皮书》，基于广泛、真实的数据，旨在通过丰富的内容营销经验，探寻行业深远、有迹可循的发展趋势，从多维度还原食品饮料行业发展变化后的原因，为品牌方提供有价值的营销参考。（来源：搜狐新闻）

7月20日，现代牧业（1117.HK）发布公告称，集团预期于截至2023年6月30日止6个月取得公司股东应占溢利约人民币2亿元至2.2亿元，同比减少约57%-61%。现金EBITDA约12.3亿元至13亿元，同比减少约10%-15%。（来源：公司公告）

7月21日，百威亚太（1876.HK）发布公告称，董事会委员会将于2023年8月2日举行会议，以考虑及批准截至2023年6月30日止六个月未经审核业绩公告，公司预期将于2023年8月3日上午七时正或前后发布半年业绩公告。（来源：公司公告）

目录

contents

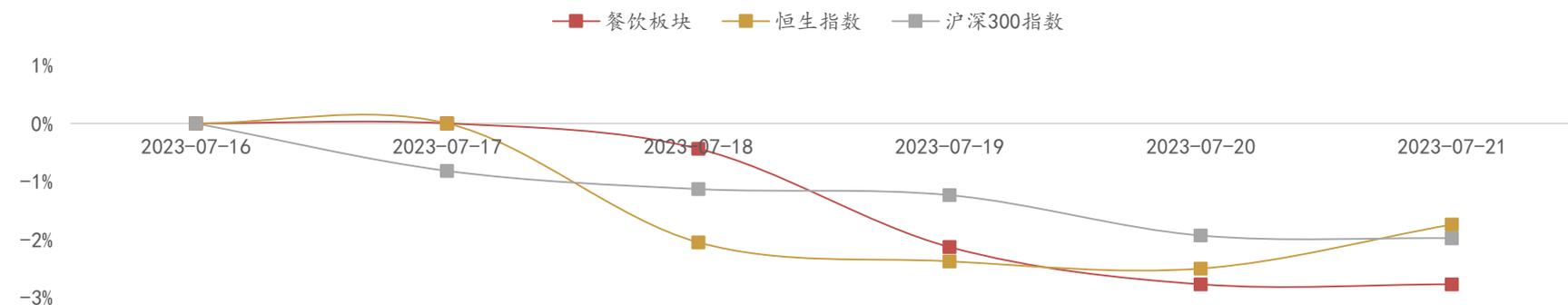
- 01 投资要点
- 02 市场行情及行业数据回顾
- 03 本周市场重要动态及点评
- 04 A&H行业板块更新
- 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
- 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
- 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
- 08 风险提示

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2.78%，跑输恒生指数和沪深300指数大盘。当前，消费动能仍然不足，叠加多地高温多雨天气影响，餐饮线下堂食仍处于弱复苏阶段。

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。奈雪的茶股价上涨1.97%，实现领涨，系本周五奈雪的茶正式推出“合伙人计划”，希望吸引并支持优秀的合伙人，在门店的扩张和产品多元化方面不断发力，促进奈雪的茶高质量发展。本周九毛九股价下跌4.92%，实现领跌；呷哺呷哺本周股价下跌1.28%，系本周一有网友在公司门店喝出近1米长的塑料袋，负面新闻导致股价下行；此外，海伦司、百胜中国、海底捞本周股价分别下跌3.04%、1.75%、1.30%。

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	97.76	315.58	666.43	30.97	14.67	2021-06-30	1.97%
0520.HK	呷哺呷哺	是	41.93	366.41	605.16	11.45	6.93	2014-12-17	-1.28%
6862.HK	海底捞	是	1,014.47	3,772.31	5,009.31	26.90	20.26	2018-09-26	-1.30%
9987.HK	百胜中国	是	1,908.36	6,814.72	8,209.02	28.24	23.45	2020-09-10	-1.75%
9869.HK	海伦司	是	88.94	439.53	722.97	20.23	12.30	2021-09-10	-3.04%
9922.HK	九毛九	是	185.60	710.48	1,116.06	26.12	16.63	2020-01-15	-4.92%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

近期，“City Walk”作为继“特种兵旅行”之后在社交平台再次出圈的一种休闲旅游模式，火遍了各个城市。各地流行起来的City Walk背后，是人们休闲需求的大幅增长，也有助于餐饮消费的持续回暖。受益公司包括奈雪的茶（2150.HK）、呷哺呷哺（0520.HK）、海底捞（6862.HK）、百胜中国（9987.HK）、海伦司（9869.HK）、九毛九（9922.HK）。

4) 行业新闻及个股公告

7月18日，国家统计局发布了今年上半年国民经济数据，在将近22.8万亿元社会消费品零售总额中，餐饮收入增速最快，达到21.4%。（来源：中国经济网）

7月20日，百胜中国（9987.HK）发布公告称，2023年7月20日耗资100万美元回购1.71万股，回购价格每股58.25-58.97美元。（来源：公司公告）

7月20日，奈雪的茶（2150.HK）正式开放“合伙人计划”，加盟单店投资金额约100万元，合伙人验资门槛150万元。（来源：公司公告）

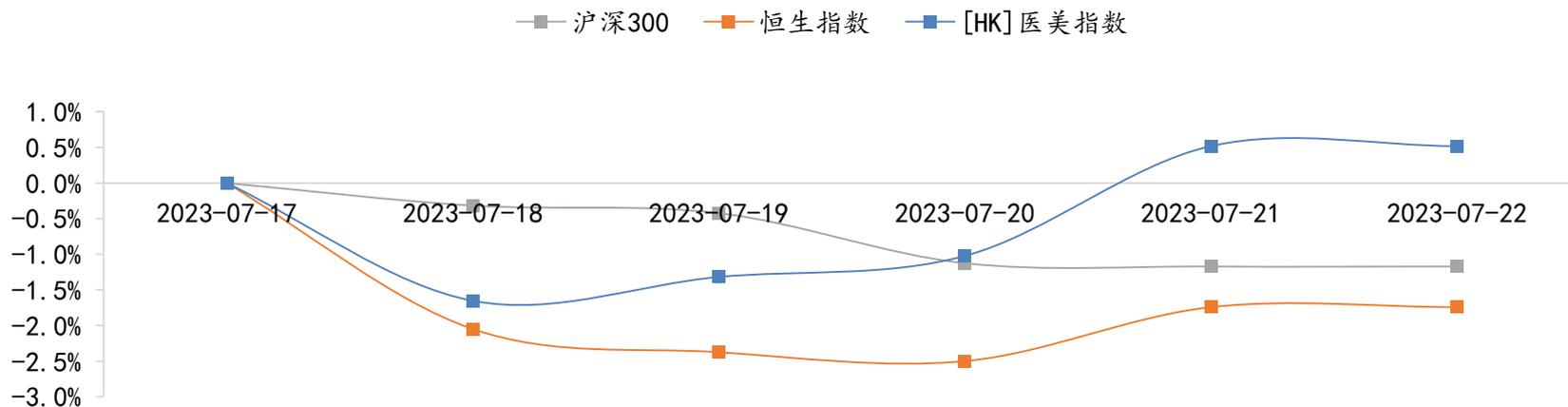
7月21日，海伦司（9869.HK）发布盈利预告，预期集团于截至2023年6月30日止六个月的收入将介乎约人民币7亿元至7.2亿元的范围内，而集团截至2022年6月30日止六个月的收入约8.74亿元，本期收入较上年同期减少，主要是由于特许经营酒馆门店占比提高，而来自该等特许经营酒馆门店的收入以其门店营业额若干百分比计算所致。（来源：公司公告）

6.2 医美服务

1) 板块本周表现

本周医美板块表现稳健，周内上涨0.52%。随着疫情影响逐步消散，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	116.87	289.55	360.07	41.54	33.22	2021-06-16	1.53%
2279.HK	雍禾医疗	是	33.58	113.18	203.94	29.89	16.31	2021-12-13	-5.07%
2138.HK	医思健康	是	48.30	312.00	408.00	15.69	11.23	2016-03-11	5.14%

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+1.53%、-5.07%、+5.14%。

3) 行业新闻及个股重要公告

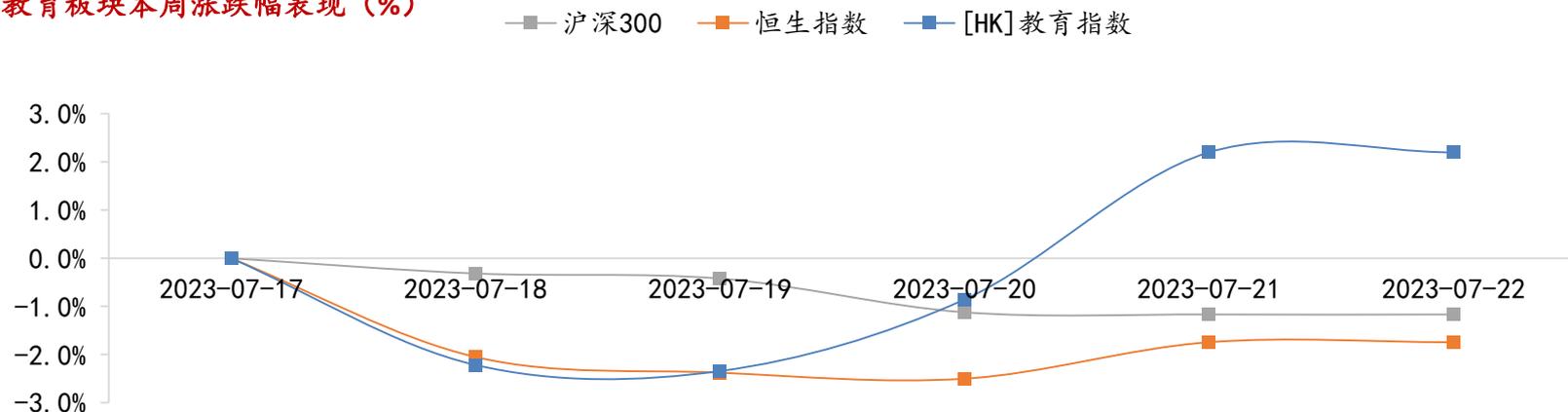
小摩增持时代天使约29.42万股，每股作价68.94港元。香港联交所最新资料显示，7月14日，小摩增持时代天使(06699)29.419万股，每股作价68.9399港元，总金额约为2028.14万港元。增持后最新持股数目约为2230.03万股，最新持股比例为13.13%。（来源：智通财经）

6.3 教育

1) 板块本周表现

本周教育板块小幅上涨，周内上涨2.20%。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	154.11	2,272.35	2,571.48	6.83	5.98	2017-12-15	-2.90%
0667.HK	中国东方教育	是	66.89	551.14	848.58	11.86	7.68	2019-06-12	-1.29%

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-2.90%、-1.29%。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

现代职业教育体系建设改革进度再加快。近日，教育部办公厅印发《关于加快推进现代职业教育体系建设改革重点任务的通知》（以下简称《通知》），发布11项现代职业教育体系建设改革重点任务。

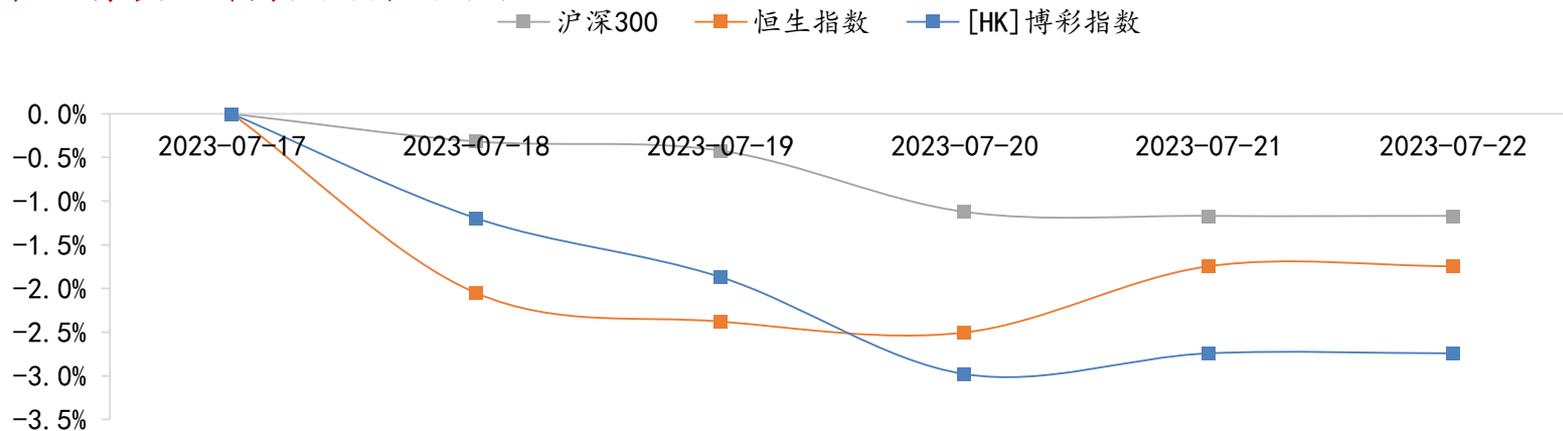
根据《通知》，此次发布的11项重点任务包括打造市域产教联合体、打造行业产教融合共同体、建设开放型区域产教融合实践中心、持续建设职业教育专业教学资源库、建设职业教育信息化标杆学校、建设职业教育示范性虚拟仿真实训基地、开展职业教育一流核心课程建设、开展职业教育优质教材建设、开展职业教育校企合作典型生产实践项目建设、开展具有国际影响的职业教育标准以及资源和装备建设、建设具有较高国际化水平的职业学校等。（来源：中国经济时报）

6.4 博彩

1) 板块本周表现

本周博彩板块小幅承压，周内下跌2.75%。“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影响逐步消散，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	114.81	1,976.98	3,397.93	5.82	3.38	1981-08-13	-5.13%
1928.HK	金沙中国有限公司	是	2,235.80	7,520.90	13,335.91	29.68	16.58	2009-11-30	-4.17%
0027.HK	银河娱乐	是	2,344.11	8,333.00	13,467.00	27.52	16.96	1991-10-07	-1.29%
2282.HK	美高梅中国	是	378.10	1,497.50	3,429.50	33.41	12.01	2011-06-03	-1.96%
1128.HK	永利澳门	是	395.50	88.98	2,896.03	3,295.65	14.35	2009-10-09	-3.68%

数据来源: wind、华西证券研究所

3) 受益公司

本周博彩个股均有回调。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

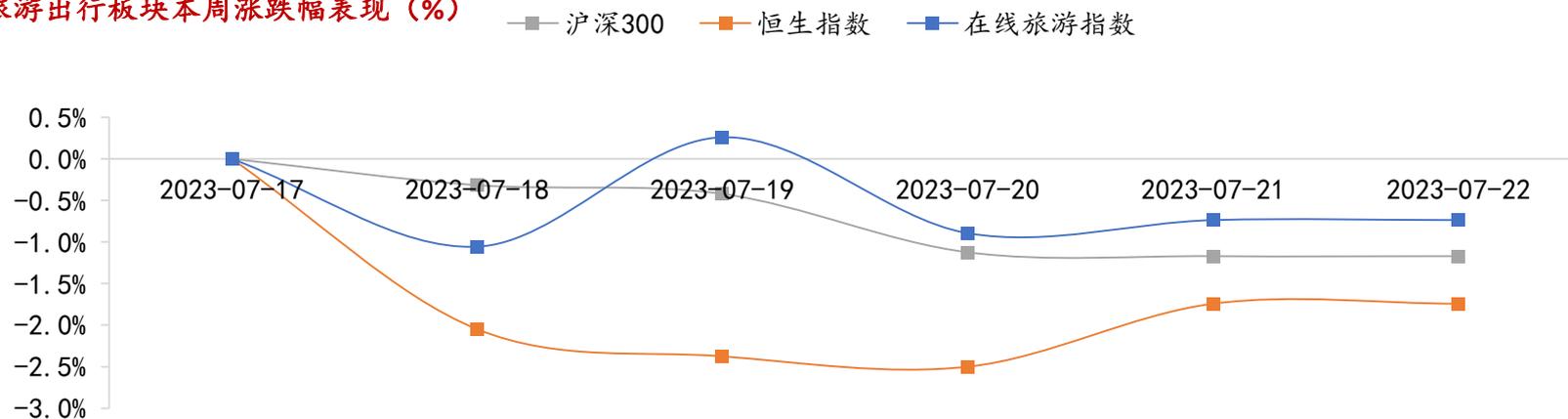
金沙中国第二季度净收益增加3.4倍至16.2亿美元。金沙中国发布第二季度业绩,根据美国公认会计原则,净收益总额由2022年第二季的3.68亿美元增加3.4倍至16.2亿美元。第二季的净收入为1.87亿美元,而2022年第二季则为净亏损4.22亿美元。(来源:金吾资讯)

6.5 旅游出行

1) 板块本周表现

本周旅游出行强于指数，周内下跌0.74%。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	2,195.06	14,139.56	18,671.74	15.55	11.78	2022-08-25	-5.76%
9961.HK	携程集团-S	是	1,974.03	8,691.37	9,693.05	23.47	20.66	2021-04-19	-0.82%
0780.HK	同程旅行	是	398.11	1,317.70	1,729.42	31.90	23.57	2018-11-26	-1.66%

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-5.76%、-0.82%、-1.66%。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：近一个月乡村亲子游订单上涨超100%。7月21日消息，暑假以来，乡村旅游成了不少家长暑期溜娃、帮“熊孩子”释放精力的最佳选择。携程平台数据显示，近一个月乡村游订单量同比上涨超五成，乡村亲子游订单上涨超100%，成为最大的增长动力，其中携程度假农庄亲子订单占比近6成。（来源：电商报）

李彦宏辞任携程集团董事。携程集团20日晚间发布消息，李彦宏已经辞任该公司董事，携程21日回应称，此次李彦宏离任为正常变动。（来源：中新经纬）

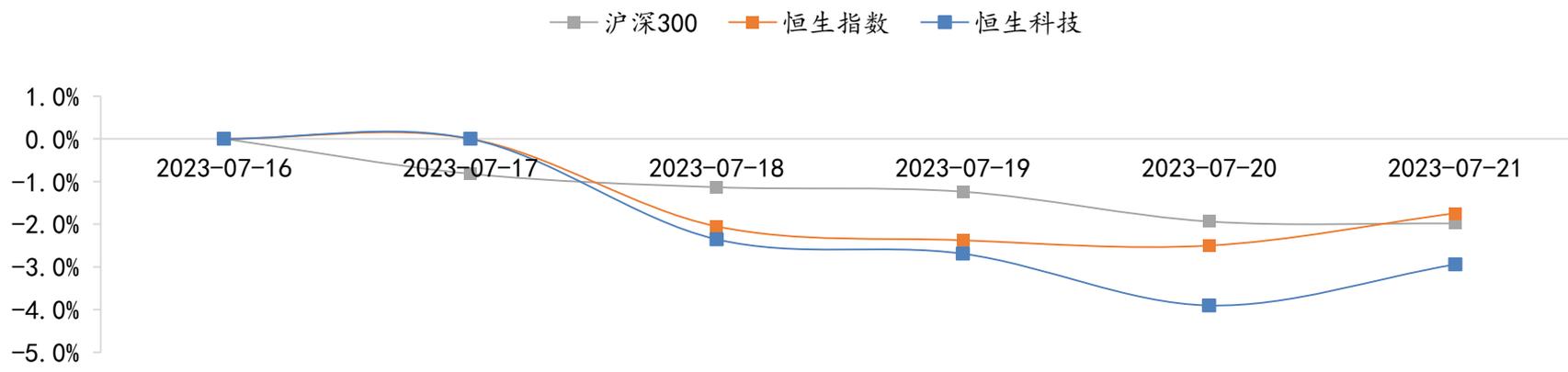
6.6 科技

1) 板块本周表现

本周科技板块有所回调，周内下跌**2.94%**。消息面上，商汤于7月21日发布公告，称公司获阿里巴巴旗下Taobao Holding Limited知会，其已有序出售其于公司所持的所有B类股份，且截至公告日期，该等出售安排已完成。

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	3,932.00	19,960.20	21,919.80	19.61	16.01	2021-03-23	-4.94%
1810.HK	小米集团-W	是	2,797.33	11,278.12	13,173.75	27.12	22.35	2018-07-09	-1.74%
0020.HK	商汤-W	是	570.65	-3,779.79	-2,997.91	-15.17	-18.95	2021-12-30	-10.42%
6608.HK	百融云-W	否	46.28	317.12	414.45	14.36	11.44	2021-03-31	-4.08%
2158.HK	医渡科技	是	57.64	-302.91	-108.27	-17.90	-55.78	2021-01-15	-6.44%
0268.HK	金蝶国际	是	383.44	-318.14	-182.68	-133.93	-124.28	2001-02-15	-6.01%
0354.HK	中国软件国际	是	135.38	1,038.85	1,366.37	12.03	9.52	2003-06-20	-13.84%
3888.HK	金山软件	是	446.53	699.86	1,497.04	58.31	30.10	2007-10-09	-2.99%
6610.HK	飞天云动	是	29.87	382.84	575.42	7.80	5.19	2022-10-18	-7.30%
2382.HK	舜宇光学科技	是	741.74	3,375.29	4,086.77	24.18	18.76	2007-06-15	-13.72%

数据来源: wind、华西证券研究所

本周科技板块个股大多有所下跌, 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-4.94%、-1.74%、-10.42%、-4.08%、-6.44%、-6.01%、-13.84%、-2.99%、-7.30%、-13.72%。

3) 行业新闻及个股重要公告

7月19日，舜宇光学科技发布截至日为2023年6月30日的中报业绩预减。预计2023年上半年的股东应占净利润约为4.07亿元至4.75亿元，较上年同期的13.58亿元，减少约65%至70%。舜宇光学称，受经济缓慢复苏及不确定性等因素影响，全球智能手机市场需求持续疲软、行业竞争激烈以及智能手机摄像头持续呈现降规降配趋势，导致手机镜头及手机摄像模块的出货量同比下降，并加大了平均售价及毛利率压力；此外，因人民币贬值，今年1月17日发行的4亿美元可持续发展挂钩债券及长期银行借贷约2.77亿美元，产生了未变现外汇亏损约人民币1.615亿元。（来源：第一财经）

7月19日，在 Microsoft Inspire 活动中，微软宣布了 Microsoft 365 Copilot 的定价：企业账户每用户每月售价为 30 美元，包括 E3、E5、Business Standard 和 Business Premium 等客户。但微软尚未公布 Microsoft 365 Copilot 全面上市的日期。微软副总裁 Jared Spataro 在接受采访时表示，Copilot 将通过节省时间和提高生产力来帮助你收回成本。例如，Copilot 会自动总结 Teams 会议写成纪要，把工作节点定在日程表上并撰写邮件。“你再也不用再会议上做笔记，甚至也不用再参加一些会议，” Jared Spataro 说道。“AI 会改变你的工作方式。”与此同时，微软将 Copilot 集成到了 Teams Phone 和 Teams chat 之中。（来源：经济观察报）

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)	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	31,269.44	160,187.86	189,060.27		19.54	16.55	2000/6/27	-5.56%
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	0.25%
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	-8.31%
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	-6.72%
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	-4.01%
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	-8.65%
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	-5.75%
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	-3.75%
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	-1.48%
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	1.00%
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	-2.29%
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	-0.36%
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	-4.96%
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	-1.64%
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	4.88%
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	-5.07%
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	1.53%
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	-0.81%
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	-3.52%
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	-5.76%
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	0.00%
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	-3.59%
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	-1.46%
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	-3.25%
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	-1.29%
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	-2.90%
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	-1.28%
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	1.97%
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	-1.30%
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	-3.04%
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	-4.92%
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	-1.29%
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	-4.17%
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	-0.82%
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	-2.97%
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	0.67%
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	-1.23%
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	-3.81%
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	-1.71%
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	1.81%
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	-4.27%
		2367.HK	巨子生物	是	345.76	1,419.18	1,835.97		24.36	18.84	2003/6/23	-5.70%

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
- 中美政策博弈
- 细分板块政策调整
- 中报业绩不及预期

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。