

# 美联储加息如期落地，持续跟踪中报业绩

## 海外周报系列2023年第30周

朱芸 执业证书编号： S1120522040001

华西海外团队

2023年7月30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(+4.82%)，恒生科技(+8.83%)，恒生大型股(+4.82%)，恒生中型股(+4.91%)，恒生小型股(+4.54%)，恒生中国企业指数(+6.13%)。

本周港股主要板块大多有所上涨，其中上涨幅度前三为恒生非必需性消费(+6.88%)、恒生医疗保健业(+6.73%)、恒生地产建筑业(+6.56%)，下跌板块为恒生能源业(-1.13%)。

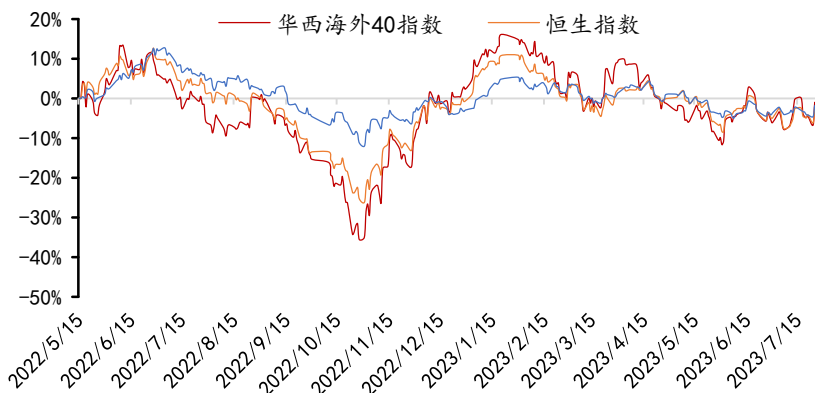
## 2) 行业数据

本周港股通累计成交总金额为1601.09亿元，其中买入成交金额为869.79亿元，卖出成交金额为731.30亿元，本周净流入138.49亿元。截至7月28日，港股通年累计净流入金额为1291.59亿元。

恒生一级行业中，本周港股通净买入Top 5为资讯科技业、医疗保健业、电讯业、地产建筑业、原材料业，净买入金额分别为30.40、16.60、8.95、8.28、4.11亿元；净卖出Top 3为能源业、非必需性消费、公用事业，净买入金额分别为-5.04、-0.61、-0.13亿元。

截至7月28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6068.03、5009.47、2644.01、2090.53、1856.58亿元。

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	3,992.74	4.14	0.10%
华西海外40指数	200.33	2.90	1.47%
恒生指数	19,916.56	17.79	0.09%

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2023年7月27日，美国联邦储备委员会7月议息会议宣布，将联邦基金利率上调25个基点，至5.25%-5.5%之间，自2022年3月进入本轮加息周期以来，累计加息幅度达525个基点。美联储主席鲍威尔表示，在9月的美联储下一次政策会议上加息“当然有可能”，也可能保持稳定。他承认，随着货币政策变得更加严格，在随后的会议上选择是否加息需审慎评估。

宏观环境向好叠加中报业绩陆续发布，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（0700.HK）、美团-W（3690.HK）、阿里巴巴-SW（9988.HK）；（2）两会重点支持的科技板块，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）和九毛九（9922.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）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）；（6）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
- 细分板块政策调整
- 业绩不及预期

# 目录

## contents

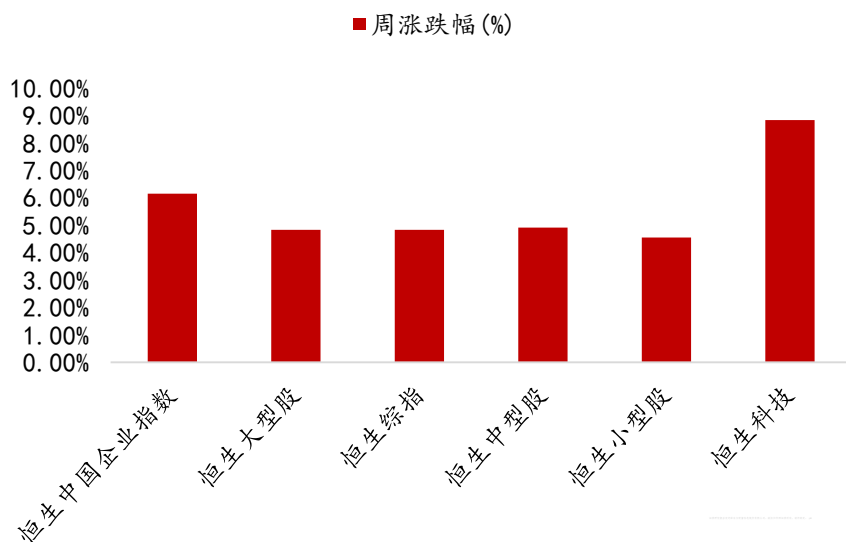
- 01 投资要点
- 02 市场行情及行业数据回顾
- 03 本周市场重要动态及点评
- 04 A&H行业板块更新
- 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
- 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
- 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
- 08 风险提示

## 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（+4.82%），恒生科技（+8.83%），恒生大型股（+4.82%），恒生中型股（+4.91%），恒生小型股（+4.54%），恒生中国企业指数（+6.13%）。

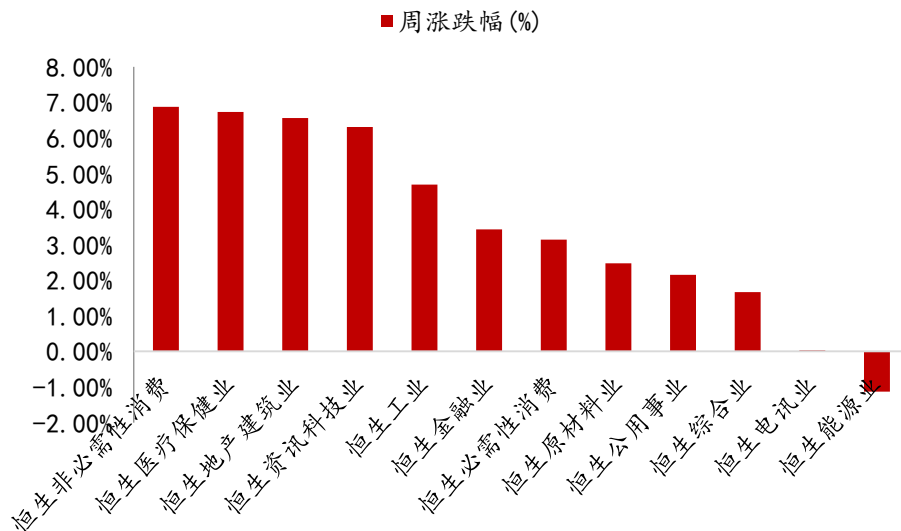
本周港股主要板块大多有所上涨，其中上涨幅度前三为恒生非必需性消费（+6.88%）、恒生医疗保健业（+6.73%）、恒生地产建筑业（+6.56%），下跌板块为恒生能源业（-1.13%）。

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

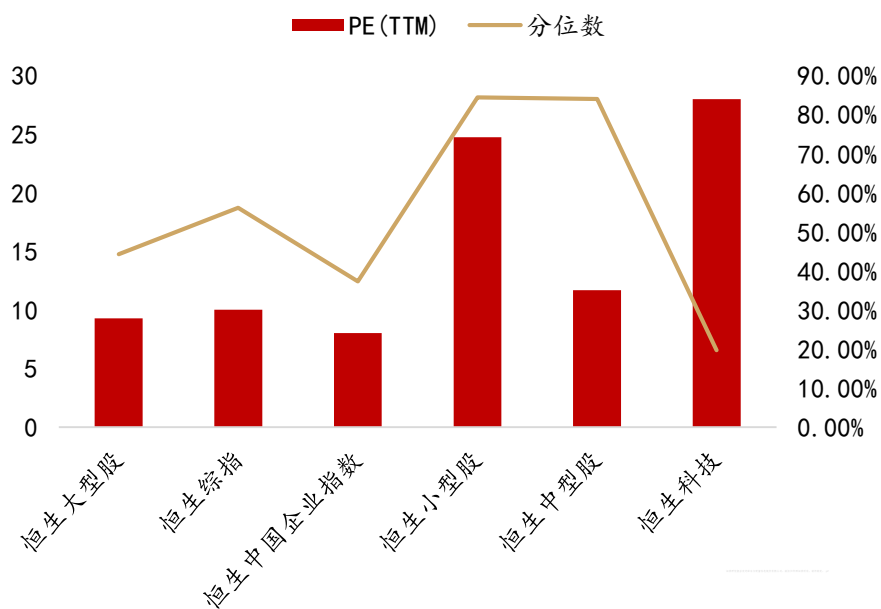


数据来源：wind、华西证券研究所

估值方面，港股主要指数相对估值中枢位置有所分化。截至7月28日，从PE（TTM）估值及其最近一年分位数来看，恒生综指PE 10.007X（56.15%），恒生科技PE 27.990X（19.67%），恒生大型股PE 9.283X（44.26%），恒生中型股PE 11.678X（84.02%），恒生小型股PE 24.744X（84.43%）。

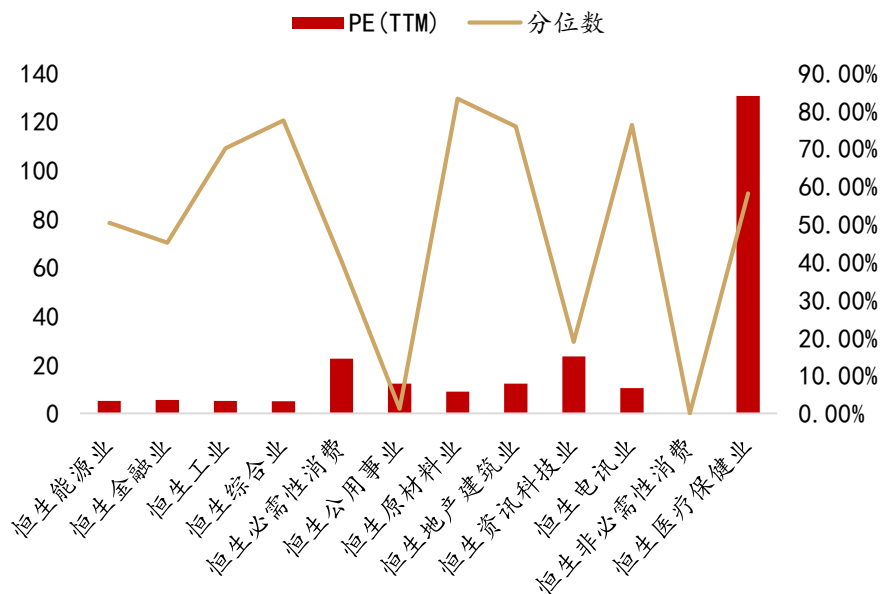
港股主要板块估值出现分化，恒生工业（70.08%）、恒生必需性消费（40.16%）、恒生地产建筑业（75.82%）、恒生资讯科技业（18.85%）、恒生电讯业（76.23%）、恒生非必需性消费（0.00%）、恒生医疗保健业（58.20%）。

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

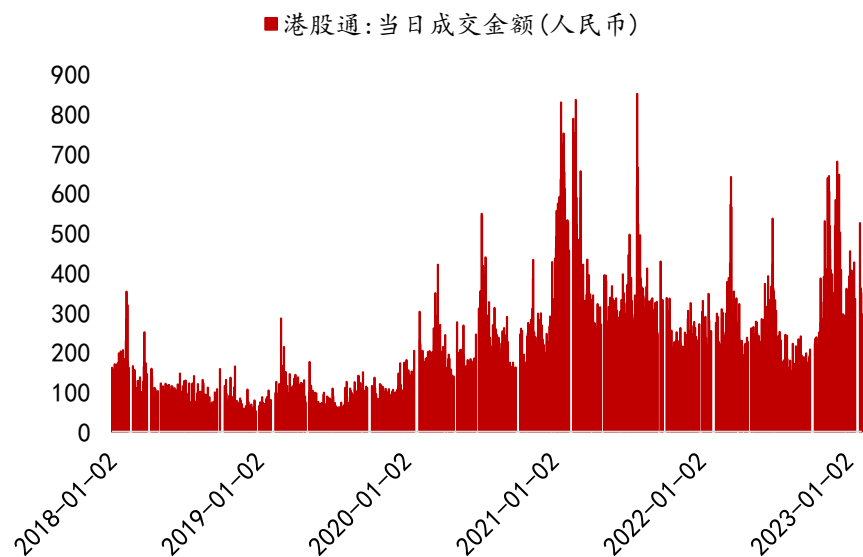
图5：恒生一级行业PE估值及分位数



数据来源：wind、华西证券研究所

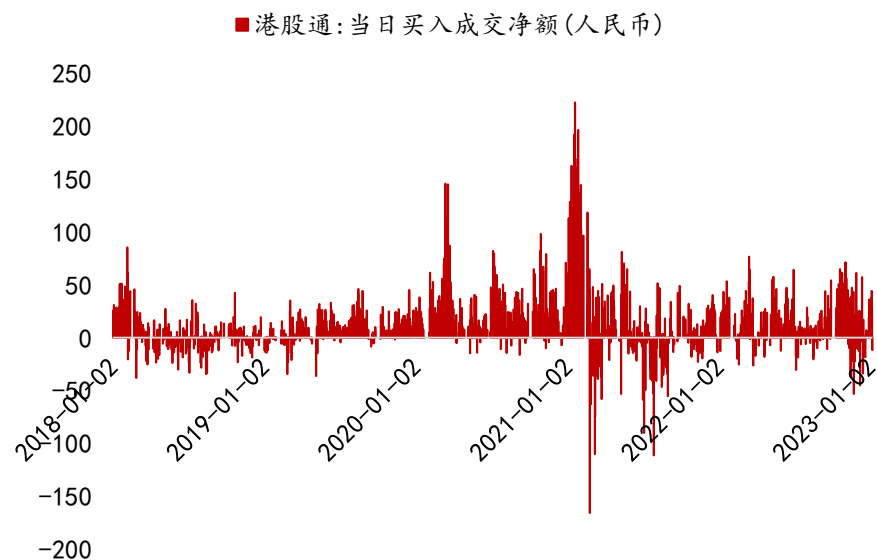
**港股通：**本周港股通累计成交总金额为1601.09亿元，其中买入成交金额为869.79亿元，卖出成交金额为731.30亿元，本周净流入138.49亿元。截至7月28日，港股通年累计净流入金额为1291.59亿元。

**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）**



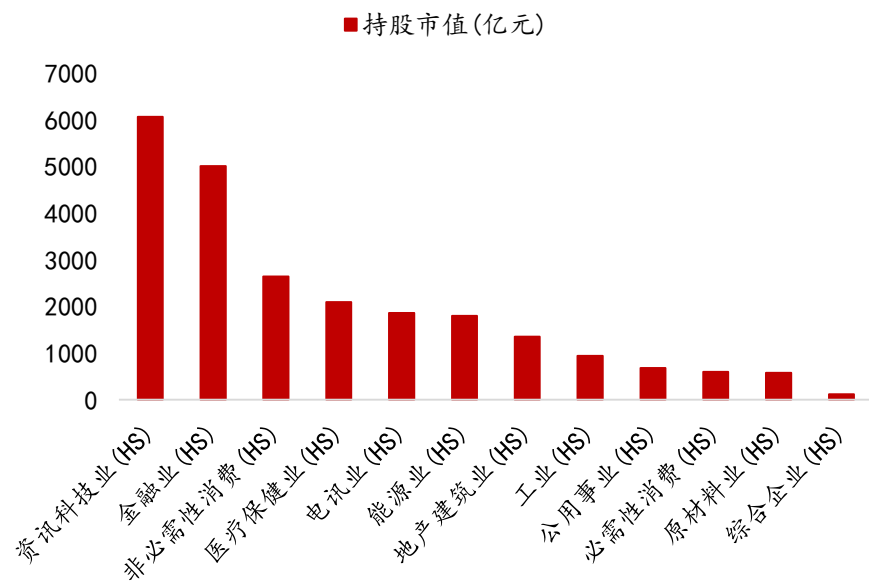
数据来源：wind、华西证券研究所



恒生一级行业中，本周港股通净买入Top 5为资讯科技业、医疗保健业、电讯业、地产建筑业、原材料业，净买入金额分别为30.40、16.60、8.95、8.28、4.11亿元；净卖出Top 3为能源业、非必需性消费、公用事业，净买入金额分别为-5.04、-0.61、-0.13亿元。

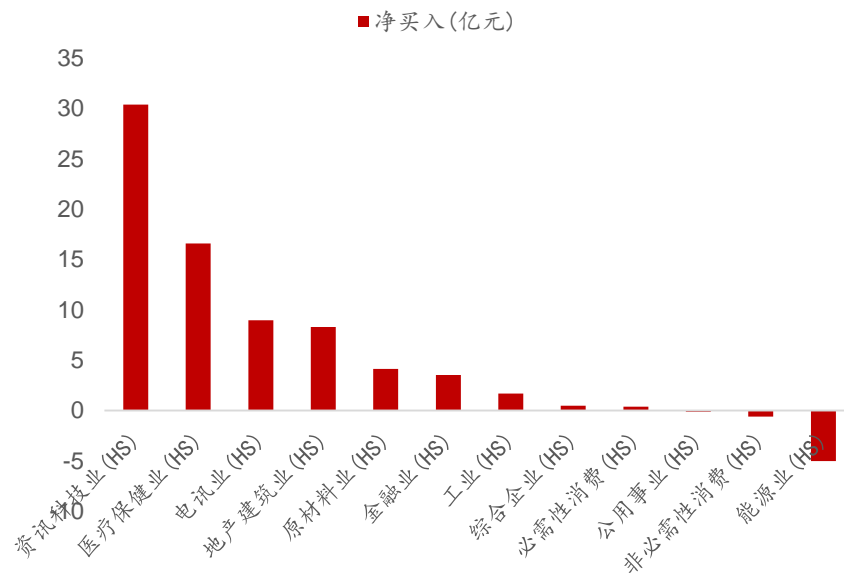
截至7月28日，港股通持股市值Top 5为恒生资讯科技业、金融业、非必需性消费、医疗保健业、电讯业，最新持股市值分别为6068.03、5009.47、2644.01、2090.53、1856.58亿元。

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）

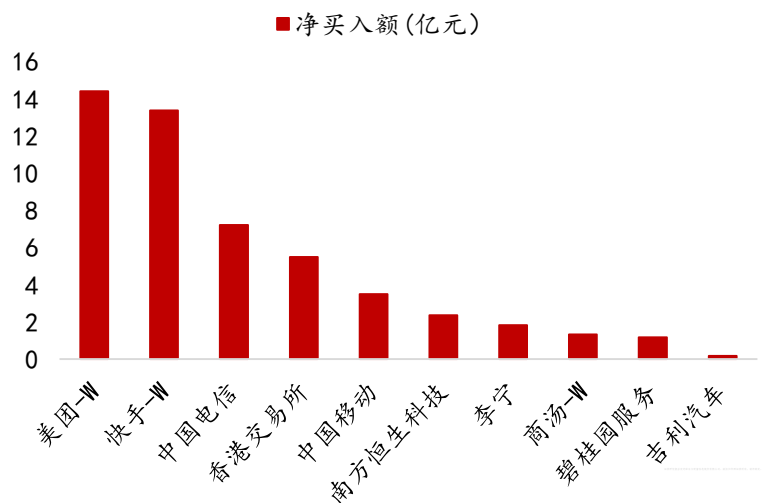


数据来源：wind、华西证券研究所

活跃个股方面，最近7天活跃个股南下净买入Top 10为美团-W（14.39亿元）、快手-W（13.36亿元）、中国电信（7.21亿元）、香港交易所（5.49亿元）、中国移动（3.49亿元）、南方恒生科技（2.36亿元）、李宁（1.82亿元）、商汤-W（1.33亿元）、碧桂园服务（1.18亿元）、吉利汽车（0.17亿元）。

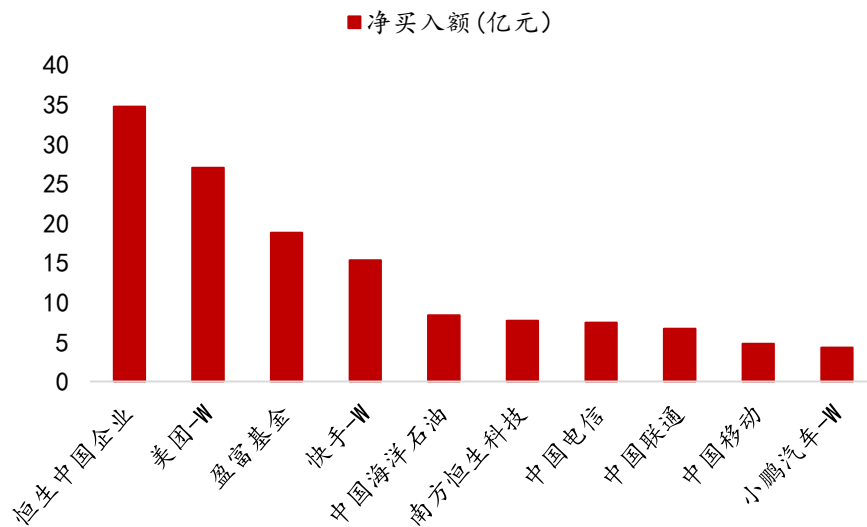
最近1个月，活跃个股南下净买入Top 10为恒生中国企业（34.69亿元）、美团-W（26.98亿元）、盈富基金（18.77亿元）、快手-W（15.3亿元）、中国海洋石油（8.34亿元）、南方恒生科技（7.67亿元）、中国电信（7.43亿元）、中国联通（6.64亿元）、中国移动（4.74亿元）、小鹏汽车-W（4.26亿元）。

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7月利率决议，宣布加息25个基点。**

北京时间2023年7月27日，美国联邦储备委员会7月议息会议宣布，将联邦基金利率上调25个基点，至5.25%-5.5%之间，自2022年3月进入本轮加息周期以来，累计加息幅度达525个基点。这是美联储6月暂停加息一次后再次重启加息，也是自2022年3月以来的第11次加息，至此，美国政策利率升至2001年以来的最高水平。美联储主席鲍威尔表示，在9月的美联储下一次政策会议上加息“当然有可能”，也可能保持稳定。他承认，随着货币政策变得更加严格，在随后的会议上选择是否加息需审慎评估。（来源：经济观察网）

**点评：**

美联储议息声明表示，在经济情况的评估上，美国经济活动一直以温和的步伐增长，通货膨胀有所缓和，疫情期间由于供应短缺以及转向居家办公而引发的购买行动对价格造成的巨大推动已经结束；就业增长依然强劲，失业率保持在低位，劳动力需求仍然明显超过供应。在银行业情况的评估上，美国银行体系健全且富有韧性。当前，美国经济软着陆预期明显增强。

如果通胀按照预测在下半年稳健发展，美联储很可能在9月份保持利率不变。此后，进一步的加息（或降息）将取决于劳动力市场和通胀状况。尽管对未来是否还会加息存在不确定性，但市场共识是美联储或已接近紧缩周期尾声。

# 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28日，恒生AH股溢价指数为141.60，2010年以来中枢值为121.52，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，公用事业/汽车/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（+149.48%）、公用事业（+150.04%）、非银金融（+141.02%）溢价现值较高，而有色金属（+49.16%）相对较低。

从相对变化来看，银行（上升0.44个百分点）、医药生物（上升0.19个百分点）、有色金属（上升0.17个百分点）、电力设备（上升0.16个百分点）、建筑装饰（上升0.08个百分点）、公用事业（上升0.08个百分点）、非银金融（上升0.03个百分点）、机械设备（上升0.02个百分点），AH溢价自2022年年底以来溢价有所上升，其他板块除汽车和交通运输之外均有所上升。

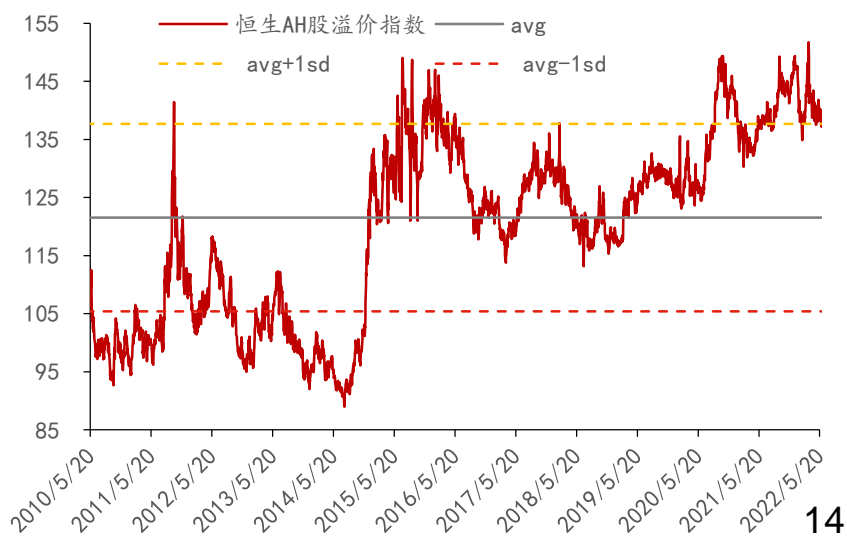
从2017年以来分位数（从小到大）看，机械设备（48.72%分位）AH溢价所处分位数较高。

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
公用事业	150.04	0.08	2.56%
汽车	149.48	-0.03	15.38%
非银金融	141.02	0.03	29.49%
建筑装饰	140.00	0.08	5.13%
机械设备	129.71	0.02	48.72%
医药生物	107.71	0.19	17.95%
电力设备	93.77	0.16	19.23%
交通运输	89.73	-0.02	38.46%
银行	54.39	0.44	2.56%
有色金属	49.16	0.17	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

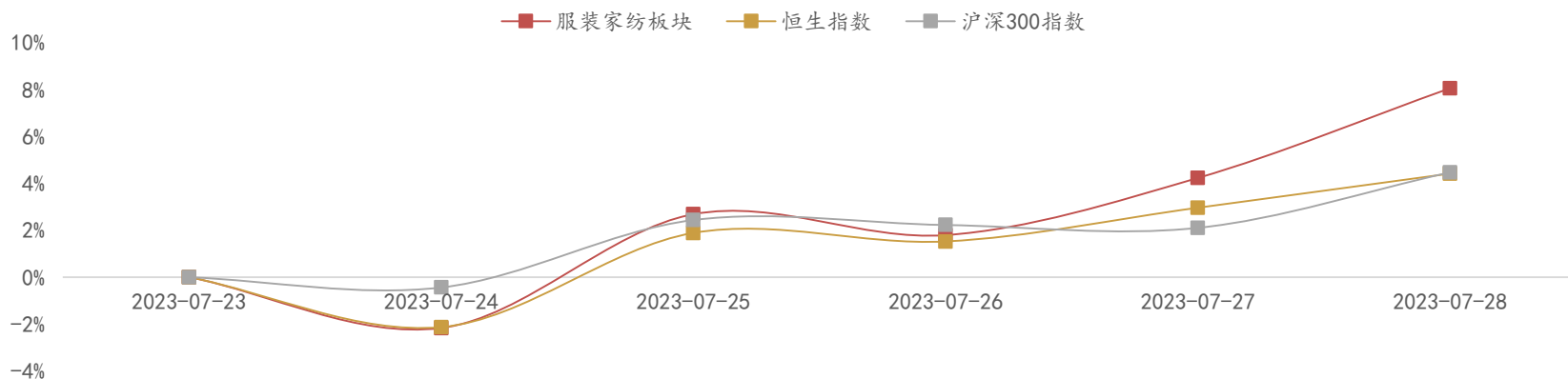
- 01 投资要点
- 02 市场行情及行业数据回顾
- 03 本周市场重要动态及点评
- 04 A&H行业板块更新
- 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股**
- 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
- 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
- 08 风险提示

# 5.1 服装家纺

## 1) 板块本周表现

本周服装家纺板块表现良好，周累计涨幅为8.05%，跑赢恒生指数和沪深300指数大盘。本周政治局会议强调要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，推动体育休闲、文化旅游等服务消费。

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，本周服装家纺板块个股涨多跌少。其中，李宁股价上涨14.68%，实现领涨；特步国际本周股价上涨8.84%，主要系本周二特步国际在“2023金融界高质量上市公司城市行系列”第三站中被“美丽中国ESG研究联盟”吸纳成为联盟成员单位；安踏体育本周股价上涨6.71%，系本周二安踏携手中国奥委会发布“山河计划”，计划通过循环再生科技打造巴黎奥运会中国体育代表团领奖装备；此外，361度、都市丽人分别上涨4.44%、1.30%。九兴控股下跌5.47%，实现领跌。



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	1,215.22	5,331.86	6,447.94	22.79	18.85	2004-06-28	14.68%
1368. HK	特步国际	是	220.84	1,251.18	1,542.67	17.65	14.31	2008-06-03	8.84%
2020. HK	安踏体育	是	2,545.11	10,302.27	12,333.10	24.70	20.64	2007-07-10	6.71%
1361. HK	361度	是	87.46	987.00	1,167.27	8.86	7.49	2009-06-30	4.44%
2298. HK	都市丽人	是	8.77	83.70	152.54	10.49	5.75	2014-06-26	1.30%
1836. HK	九兴控股	是	60.42	0.00	0.00	0.00	0.00	2007-07-06	-5.47%

数据来源：wind、华西证券研究所

### 3) 受益公司

7月28日，第31届世界大学生夏季运动会在成都开幕。“大运会”的举办带来运动风潮，激发体育消费热情，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

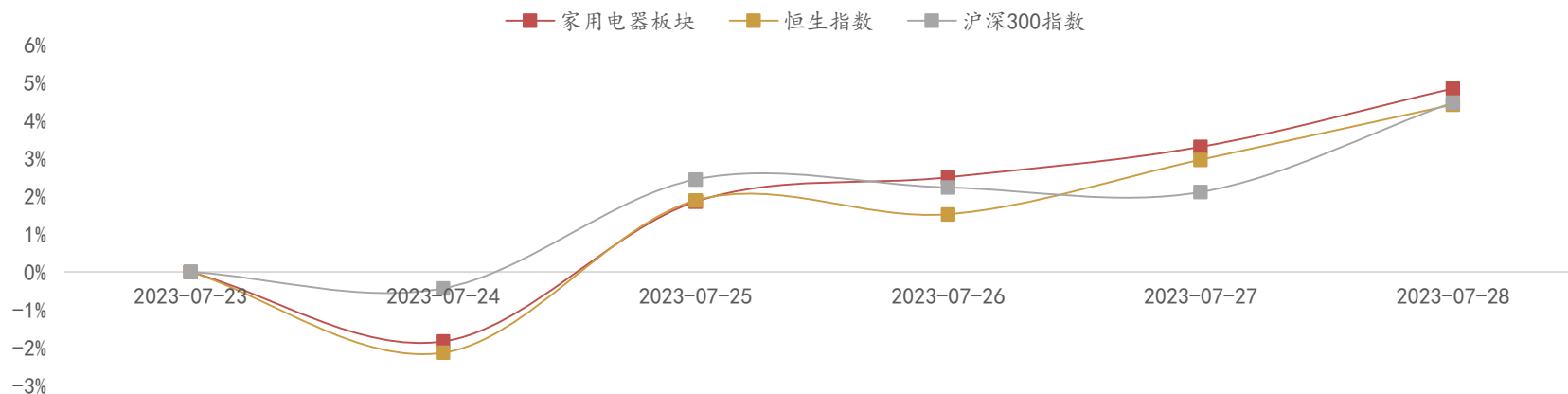
7月24日，2023中国服装科技大会在杭州市临平区举行。大会以“聚智创变共融归衣”为主题，旨在深度融合创新链与产业链资源，推进服装行业科技进步和创新成果的产业化应用，激发产业创新路径，创造更加多元化的产业发展生态。（来源：新华财经）

## 5.2 家用电器

### 1) 板块本周表现

本周家用电器板块先跌后涨，周累计涨幅为4.84%，跑赢恒生指数和沪深300指数大盘。受近期地产政策因素影响，白色家电及小家电表现亮眼，家电板块景气程度有所提升。

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涨。其中，海尔智家上涨6.73%，实现领涨，系本周二2023年财富中国500强榜单发布，海尔智家在家电上榜企业中排名第二，消息带动股价上行；JS环球生活本周涨幅为4.80%，系美元升值叠加运输成本下降因素改善出口环境，厨房小家电业务具备发展潜力；此外，创维集团和TCL电子本周股价分别上涨1.18%、0.76%。

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		
6690.HK	海尔智家	是	2398.78	18393.52	21020.77	12.78	11.18	2020-12-23	6.73%
0921.HK	海信家电	是	334.89	2315.41	2652.93	12.38	10.80	1996-07-23	6.66%
1691.HK	JS环球生活	是	45.52	3103.54	3480.55	1.47	1.31	2019-12-18	4.80%
0751.HK	创维集团	是	85.49	1512.25	1955.57	5.65	4.37	2000-04-07	1.18%
1070.HK	TCL电子	是	99.80	960.60	1181.20	10.39	8.45	1999-11-26	0.76%

数据来源：wind、华西证券研究所

### 3) 受益公司

7月26日，国家发展改革委公布了第一批家电生产企业回收目标责任制行动典型经验做法，将促进国内废旧家电回收、资源再利用产业以及“互联网+回收”模式进一步发展，家电回收对于完善家电高质量供给体系、节能提效以及进一步稳定和扩大电子产品消费有积极意义。受益公司包括海尔智家（6690.HK）、海信家电（0921.HK）、JS环球生活（1691.HK）。

### 4) 行业新闻及个股重要公告

7月28日，湖南省商务厅指导中国银联湖南分公司面向全省消费者发放家电消费补贴券，消费补贴金额超1000万元。此次消费券的发放有利于活跃消费市场，扩大绿色智能家电供给，充分体现了政策导向，有助于提升居民的消费能力和意愿，推动家电产品升级换代。（来源：潇湘晨报）

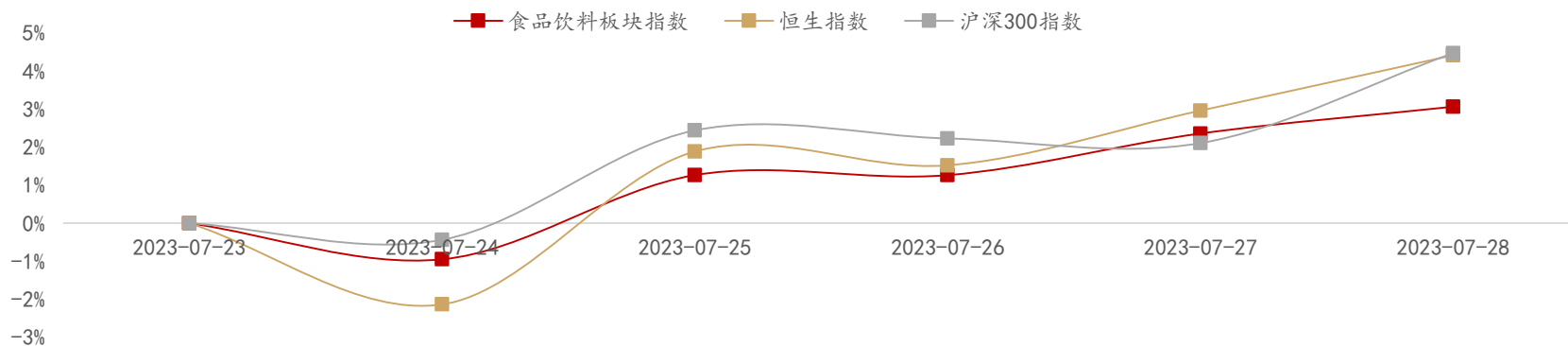
7月25日，海尔智家（6690.HK）发布公告称，已完成2023年度H股核心员工持股计划股票的购买。累计买入公司H股股票3,230,400股，买入股票数量占公司总股本的20.03%，占公司H股总股本的0.11%。（来源：公司公告）

## 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，周累计涨幅为3.06%，跑输恒生指数和沪深300指数大盘。本周政治局会议指出要积极扩大国内需求，通过增加居民收入扩大消费，发挥消费拉动作用，对食品饮料板块带来提振。

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，本周食品饮料个股皆有上涨。其中，周黑鸭股价上涨9.70%，实现领涨，系本周五周黑鸭发布了盈喜预告，2023年上半年净利润在人民币9000万元至1.1亿元之间，同比大增约4.9倍至6倍，消息带动股价上行；中粮家佳康和万洲国际本周股价涨幅分别为7.85%、4.48%；此外，乳制品板块跟随大盘走强，蒙牛乳业和中国飞鹤股价分别上涨4.32%、4.23%。经济日报文章指出，奶业虽面临阶段性困难，但发展空间巨大。需求端的更大突破要从供给侧做文章，从奶源、产品、机制三方面破解奶业困难、推动奶业振兴。

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		
1458. HK	周黑鸭	是	78. 17	227. 07	450. 88	34. 43	17. 33	2016-11-11	9. 70%
1610. HK	中粮家佳康	是	94. 39	1, 573. 14	2, 342. 39	6. 00	4. 03	2016-11-01	7. 85%
0288. HK	万洲国际	是	538. 87	9, 462. 98	11, 492. 19	5. 70	4. 69	2014-08-05	4. 48%
2319. HK	蒙牛乳业	是	1, 143. 17	6, 735. 94	7, 877. 98	16. 97	14. 51	2004-06-10	4. 32%
6186. HK	中国飞鹤	是	424. 39	6, 094. 37	6, 786. 74	6. 96	6. 25	2019-11-13	4. 23%

数据来源：wind、华西证券研究所

### 3) 受益公司

近期，国家相关部门提出的“创新消费场景、营造消费氛围、提振消费信心”这一要求，全国超50场冠以啤酒节名称的活动蜂拥而至，将啤酒消费与音乐、文化等相结合，向更为综合的节庆形态发展。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22日，在黑龙江省哈尔滨市隆重举行的揭牌仪式上，全球食品饮料论坛东北中心黑龙江分中心正式成立。这标志着全球食品饮料论坛布局再添新章，对行业发展将起到积极推动作用。（来源：搜狐新闻）

7月27日，蒙牛乳业（2319. HK）发布公告称，当日耗资296万港元回购10.5万股，每股价格为28.05-28.35港元。（来源：公司公告）

# 目录

## contents

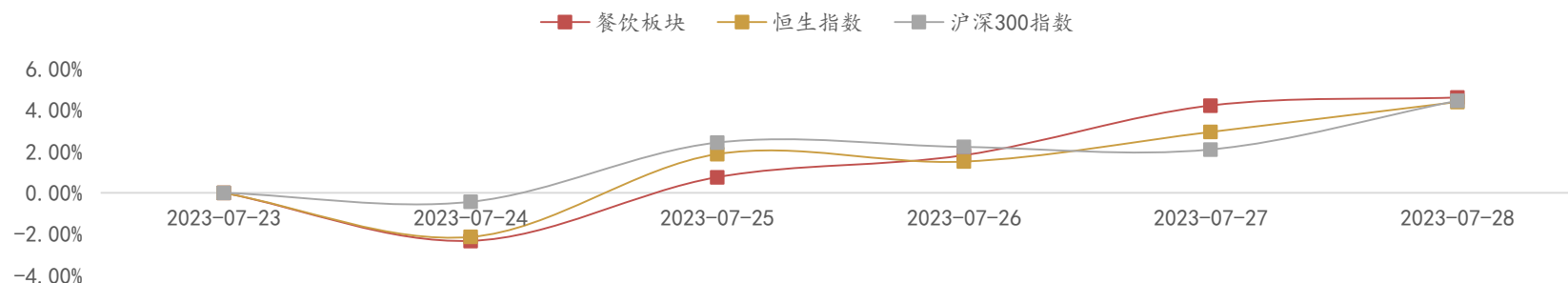
- 01 投资要点
- 02 市场行情及行业数据回顾
- 03 本周市场重要动态及点评
- 04 A&H行业板块更新
- 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
- 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
- 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
- 08 风险提示

# 6.1 餐饮

## 1) 板块本周表现

本周餐饮板块低开高走，周累计涨幅为4.62%，跑赢恒生指数和沪深300指数大盘。消息面上，本周政治局会议指出要增加居民收入扩大消费，利好消息带动餐饮股表现。

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，本周餐饮板块个股涨多跌少。其中，海伦司上涨18.23%，实现领涨，主要系受公司上周发布正面盈利预告影响及近期政治局会议释放积极信号，增量资金入市，股价处于底部的个股受到青睐；九毛九本周股价上涨14.11%；此外，呷哺呷哺、海底捞、百胜中国本周股价分别上涨9.59%、7.03%、1.86%；百胜中国本周股价上涨1.86%。奈雪的茶本周股价下跌4.56%，实现领跌。

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	是	105.15	415.74	651.12	25.30	16.15	2021-09-10	18.23%
9922.HK	九毛九	是	211.78	681.25	1,088.39	31.09	19.46	2020-01-15	14.11%
0520.HK	呷哺呷哺	是	45.95	366.47	605.27	12.54	7.59	2014-12-17	9.59%
6862.HK	海底捞	是	1,085.82	3,772.97	5,010.19	28.78	21.68	2018-09-26	7.03%
9987.HK	百胜中国	是	1,926.73	6,804.66	8,196.89	28.81	23.91	2020-09-10	1.86%
2150.HK	奈雪的茶	是	93.30	310.15	670.48	30.09	13.92	2021-06-30	-4.56%

数据来源：wind、华西证券研究所

### 3) 受益公司

7月24日，中央政治局会议指出要通过增加居民收入扩大消费，通过终端需求带动有效供给提振大宗消费，对当下餐饮业复苏具有重要推动作用。受益公司包括海伦司（9869.HK）、九毛九（9922.HK）、呷哺呷哺（0520.HK）、海底捞（6862.HK）和奈雪的茶（2150.HK）。

### 4) 行业新闻及个股重要公告

7月27日，第十三届北京酒店餐饮业博览会在北京成功举办，本届博览会以“高质量推动酒店餐饮业复苏发展”为主题，打造集酒店、餐饮、食品全产业链的国际化产业平台，推动酒店餐饮业复苏发展。（来源：中国网食品）

7月26日，九毛九（9922.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为约人民币28.8亿元，而集团截至2022年6月30日止六个月的收入约18.99亿元，本期收入较上年同期增长51.7%，主要由于门店数由2022年6月30日的475间增加至截止至2023年6月30日的621间，餐厅网络得以扩张，及营业天数较2022年有所增加所致。（来源：公司公告）

7月28日，奈雪的茶（2150.HK）发布公告称，奈雪的茶控股有限公司委任谢永明先生为独立非执行董事，自2023年7月28日起生效。（来源：公司公告）

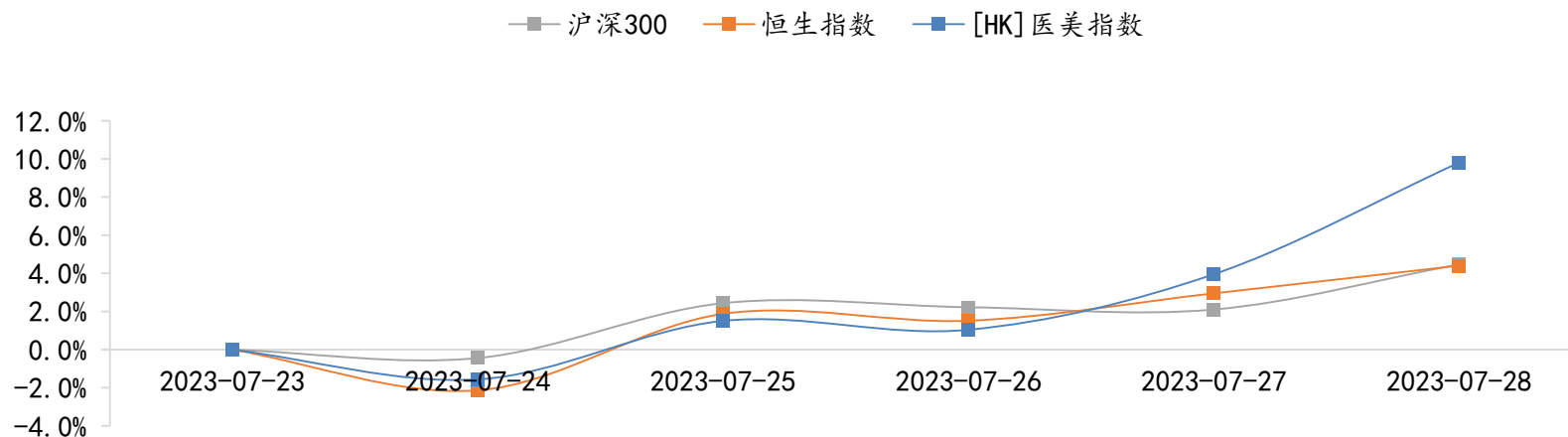


## 6.2 医美服务

### 1) 板块本周表现

本周医美板块表现强劲，周内上涨9.81%。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	131.89	289.60	360.13	48.37	38.68	2021-06-16	16.46%
2279.HK	雍禾医疗	是	34.89	113.20	203.98	31.43	17.15	2021-12-13	5.18%
2138.HK	医思健康	是	54.40	274.00	372.50	19.11	13.77	2016-03-11	14.91%

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+16.46%、+5.18%、+14.91%。

## 3) 行业新闻及个股重要公告

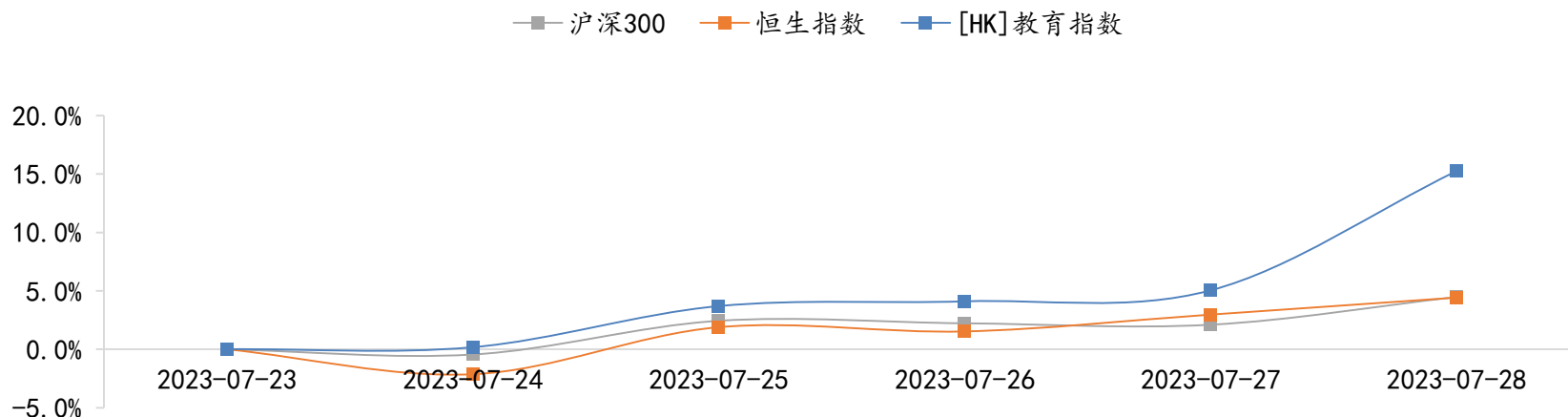
时代天使入选工信部专精特新“小巨人”企业 引领数字化升级。近日，江苏省经济和信息化厅发布《关于江苏省第五批专精特新“小巨人”企业和第二批专精特新“小巨人”复核通过企业名单的公示》，时代天使入选江苏省专精特新“小巨人”企业。获此殊荣，标志着时代天使在隐形正畸领域的数字化创新与发展，获得国家的认可与支持。（来源：证券之星）

## 6.3 教育

### 1) 板块本周表现

本周教育板块大幅上扬，周内上涨15.23%。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	175.16	2,272.75	2,571.93	8.00	7.00	2017-12-15	17.11%
0667.HK	中国东方教育	是	70.70	551.24	848.73	13.06	8.46	2019-06-12	10.10%

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+17.11%、+10.1%。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

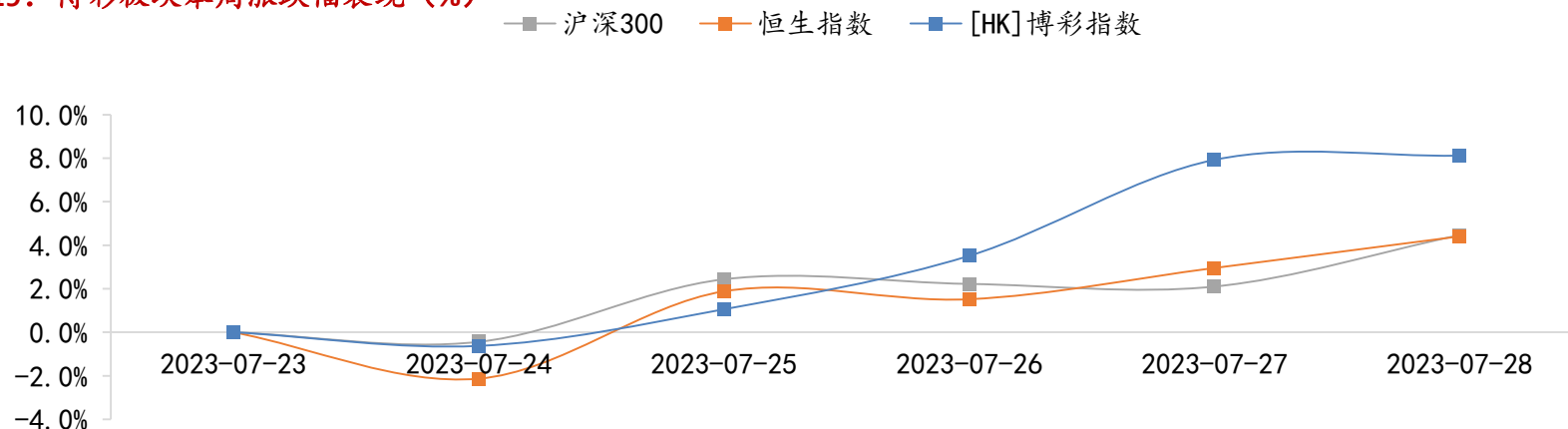
**教育部副部长吴岩：打造职业教育新基建“五金”，让职业教育成为中国教育的“脊梁”。**7月25日，国家轨道交通装备行业产教融合共同体成立大会召开，来自全国22个省份的106家单位和机构代表参会。教育部党组成员、副部长吴岩出席会议并讲话。吴岩表示，本次大会是一次职普融通、产教融合、科教融汇“三融”的大会，呈现出的两个“第一次”，都具有启动和破题意义。“第一个‘第一次’，现在职业教育最当紧、最打头、最重要的事情，就是建设中国现代职业教育体系，可以概括为‘一体两翼’。第二个“第一次”，党的二十大报告不仅提出了产教融合，还提出职普融通。吴岩表示，本次大会也是职普融通的第一次破题。（来源：央广网）

## 6.4 博彩

### 1) 板块本周表现

本周博彩板块强势反弹，周内上涨8.12%。“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，将成为中国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	2,490.74	7,736.07	13,700.99	31.21	18.21	2009-11-30	11.59%
1928.HK	金沙中国有限公司	是	2,476.44	8,333.00	13,467.00	29.03	17.90	1991-10-07	5.49%
0027.HK	银河娱乐	是	400.90	1,497.50	3,429.50	35.15	12.63	2011-06-03	5.20%
2282.HK	美高梅中国	是	432.17	88.99	2,896.27	3,573.91	15.56	2009-10-09	8.44%
1128.HK	永利澳门	是	2,490.74	7,736.07	13,700.99	31.21	18.21	2009-11-30	11.59%

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中国内地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

**美高梅中国: 8月4日举行董事会会议, 审核业绩等。**美高梅中国7月25日在港交所发布公告称, 8月4日举行董事会会议, 审核业绩等。(来源: Wind)

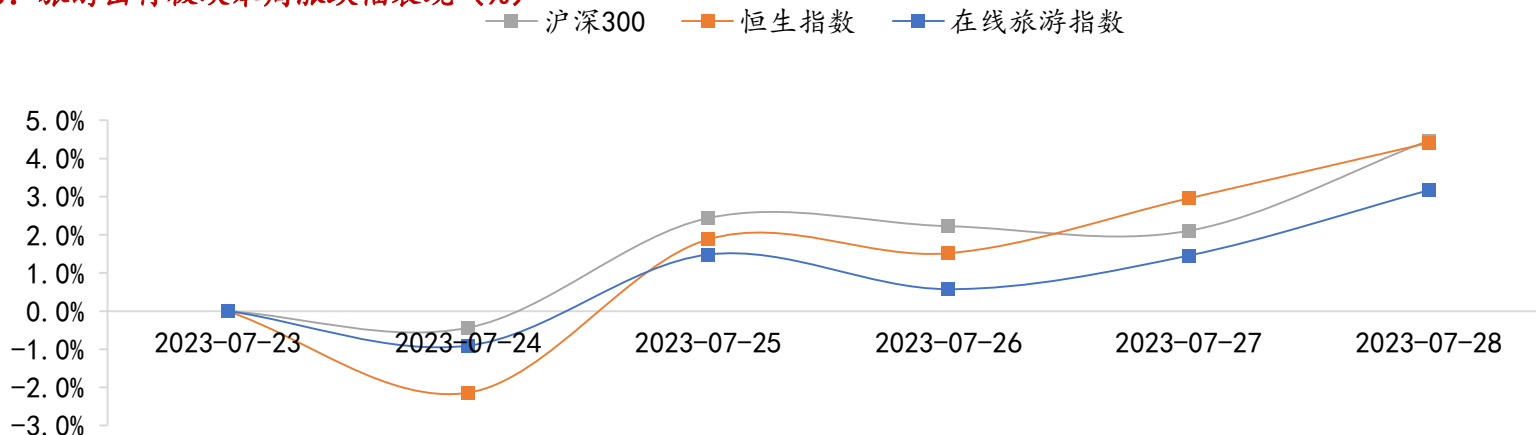
**7月至今中国澳门日均赌收达5.21亿元。**7月首23日中国澳门总博彩收入已达119亿澳门元, 意味着过去一周的日均赌收为约5.21亿澳门元, 较前一周日均水平高出6%。(来源: 金吾咨询)

## 6.5 旅游出行

### 1) 板块本周表现

本周旅游出行稳中有升，周内上升3.16%。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	2,521.94	14,142.03	18,675.01	18.40	13.94	2022-08-25	18.34%
9961.HK	携程集团-S	是	2,080.66	8,570.94	9,872.47	24.92	21.62	2021-04-19	6.29%
0780.HK	同程旅行	是	416.32	1,317.93	1,729.72	33.25	24.57	2018-11-26	4.27%

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+18.34%、+6.29%、+4.27%。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

**重磅会议提及推动文旅发展。**在7月24日举行的中共中央政治局会议中，在分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作中专门提出“要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，通过增加居民收入扩大消费，通过终端需求带动有效供给，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来”，其中专门提到要推动“体育休闲、文化旅游等服务消费。”（来源：华夏时报）

**国内旅游收入增幅近一倍，旅游业领跑消费复苏。**根据文化和旅游部（下称“文旅部”）近日发布的《2023年上半年国内旅游数据情况》披露数据显示，2023年上半年，国内旅游总人次23.84亿，比上年同期增加9.29亿，同比增长63.9%。国内旅游收入(旅游总花费)2.3万亿元，比上年增加1.12万亿元，增长95.9%。（来源：华夏时报）



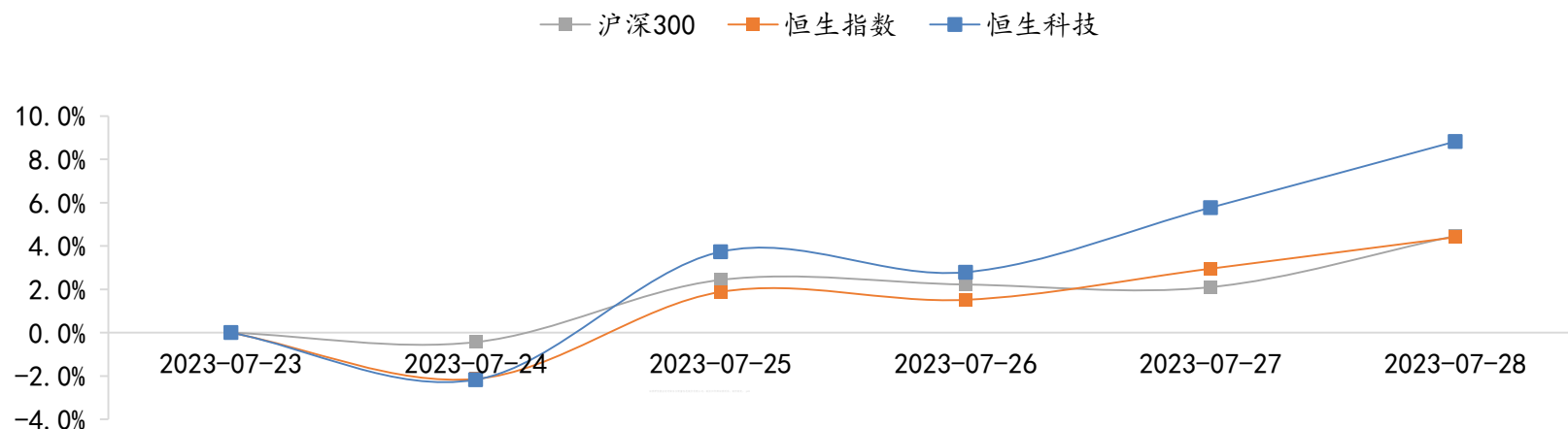
## 6.6 科技

### 1) 板块本周表现

本周科技板块上涨，周内上涨8.83%，跑赢恒生指数。根据维科网消息，大众汽车集团将向小鹏汽车投资约7亿美元，收购小鹏汽车4.99%的股份。双方签署长期合作技术框架协议，合作初期将共同开发两款针对中国市场中型车市场的大众品牌电动车型，新车计划于2026年推出。

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余省市政府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	4,116.57	19,963.69	21,923.64	20.73	16.96	2021-03-23	5.76%
1810.HK	小米集团-W	是	3,032.74	11,346.81	13,176.06	29.21	24.13	2018-07-09	7.98%
0020.HK	商汤-W	是	605.79	-3,780.45	-2,998.44	-16.05	-20.05	2021-12-30	5.81%
6608.HK	百融云-W	否	48.36	317.18	414.52	15.24	12.15	2021-03-31	6.21%
2158.HK	医渡科技	是	58.22	-302.96	-108.29	-18.42	-57.38	2021-01-15	2.90%
0268.HK	金蝶国际	是	436.97	-318.11	-175.11	-164.60	-164.38	2001-02-15	20.29%
0354.HK	中国软件国际	是	141.15	1,039.03	1,366.60	12.97	10.27	2003-06-20	8.14%
3888.HK	金山软件	是	448.92	714.20	1,431.68	59.66	31.96	2007-10-09	3.08%
6610.HK	飞天云动	是	31.31	382.91	575.52	8.32	5.54	2022-10-18	6.67%
2382.HK	舜宇光学科技	是	791.93	3,375.88	4,087.49	28.29	21.65	2007-06-15	10.82%

数据来源: wind、华西证券研究所

本周科技板块个股有所上涨, 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5.76%、7.98%、5.81%、6.21%、2.90%、20.29%、8.14%、3.08%、6.67%、10.82%。

### 3) 行业新闻及个股重要公告

当地时间7月24日，**推特全新标志、名称以及域名陆续上线**，用户可使用新域名“x.com”登陆，原有的“小蓝鸟”标志成为历史。推特首席执行官琳达·雅克里诺（Linda Yaccarino）解释称，“X”是提供一切服务的平台，——以音视频、消息、金融支付为中心，创建一个集创意、商品、服务和机会为一体的全球市场。在人工智能的支持下，X 将以这一方式连接所有人。（来源：界面新闻）

美国时间 7 月 25 日，谷歌发布了 2023 年 Q2 业绩报告。根据 Q2 财报数据，谷歌二季度收入 746.04 亿美金，同比增长 7%（上季度数据为增长 3%）；营业利润 218.38 亿美金，营业利润率 29%（上季度数据 25%），同比增长近 12.3%，净利润 184 亿美金（上季度 151 亿美金）。稀释后每股收益为 1.44 美元，同比增长 19%。（来源：钛媒体）

美国时间 7 月 25 日，微软发布了2023财年第四财季及全年财报。报告显示，微软第四财季营收为561.89亿美元，与上年同期的518.65亿美元相比增长8%，不计入汇率变动的影响为同比增长10%；净利润为200.81亿美元，与上年同期的167.40亿美元相比增长20%，不计入汇率变动的影响为同比增长23%；每股摊薄收益为2.69美元，与上年同期的2.23美元相比增长21%，不计入汇率变动的影响为同比增长23%。微软第四财季调整后每股收益和营收均超出华尔街分析师预期，但对2024财年第一季度营收作出的展望则未能达到预期，从而导致其盘后股价大幅下跌近4%。（来源：新浪财经）

美国时间7月26日，Meta公布截至2023年6月30日的第二季度业绩。Meta二季度营收为320亿美元，同比增长11%，超过市场预期的310.6亿美元。二季度每股收益为2.98美元，同比增长21%，创2021年四季度以来新高，预期为2.91美元。净利润为77.88亿美元，市场预期为75.04亿美元，去年同期为66.87亿美元，同比增长16%。这也是Meta自2021年四季度以来，营收增长幅度首次达到两位数。（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)	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	5.23%
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	9.54%
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	12.34%
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	5.29%
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	5.18%
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	3.88%
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	5.88%
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	0.89%
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	1.87%
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	4.44%
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	8.84%
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	6.71%
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	14.68%
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	6.73%
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	6.66%
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	5.18%
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	16.46%
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	9.66%
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	5.65%
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	18.34%
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	7.04%
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	12.41%
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	9.16%
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	11.08%
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	10.10%
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	17.11%
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	9.59%
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	-4.56%
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	7.03%
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	18.23%
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	14.11%
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	5.49%
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	11.59%
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	6.29%
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	1.53%
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	9.70%
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	2.50%
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	4.32%
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	3.71%
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	4.23%
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	7.04%
		2367.HK	巨子生物	是	345.76	1,419.18	1,835.97	24.36	18.84	2003/6/23	5.14%

# 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。