

美联储加息概率仍存，关注优质资产中期业绩

海外周报系列2023年第31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8月27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

本周港股主要指数涨跌幅不一，恒生科技（1.29%）、恒生中国企业指数（0.46%）、恒生大型股（-0.02%）、恒生综指（-0.08%）、恒生中型股（-0.13%）、恒生小型股（-1.07%）。

本周港股主要板块多有调整，其中涨幅前三为恒生医疗保健业（3.50%）、恒生原材料业（2.21%）、恒生能源业（1.10%）。跌幅前三为恒生公用事业（-3.90%）、恒生工业（-2.45%）、恒生金融业（-1.11%）。

2) 行业数据

本周港股通累计成交总金额为1,229.36亿元，其中买入成交金额为712.78亿元，卖出成交金额为516.57亿元，本周净流入196.21亿元。截至8月25日，港股通年累计净流入金额为1,800.45亿元。

恒生一级行业中，本周港股通净买入Top 3为能源业、必需性消费、原材料业，净买入金额分别为32.98、0.65、0.24亿元，净卖出Top 5为资讯科技业、地产建筑业、医疗保健业、金融业、非必需性消费，净买入金额分别为-75.66、-48.96、-48.60、-47.77、-34.81亿元。

截至8月25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、能源业、电讯业，最新持股市值分别为5,588.24、4,657.86、2,355.00、1,895.45、1,867.87亿元。

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

8月25日，在杰克逊霍尔央行年会上，美联储主席鲍威尔重磅登场。在近15分钟的讲话中，鲍威尔重申美联储将通胀降至2%的决心，并警告称，未来可能进一步加息。

鲍威尔首先回顾了迄今为止在抗击通胀方面的成果。“尽管通货膨胀已从峰值回落，但它仍然过高。”鲍威尔表示，“我们准备在适当的情况下进一步加息，并打算将政策保持在限制性水平，直到确信通胀持续下降以实现我们的目标。”

后市建议围绕以下几个方面布局：（1）多家公司发布中报正面盈利预告及正式报告，受益标的为海伦司（9869.HK）、呷哺呷哺（0520.HK）、九毛九（9922.HK）、海底捞（6861.HK）、361度（1361.HK）安踏体育（2020.HK）、特海国际（9658.HK）；（2）“夏日清凉经济”仍在持续，啤酒饮料类产品依旧处于消费旺季，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）；（3）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）；（4）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）；（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）；中国春来（1969.HK）；（6）8月多款热门IP推出新品的潮玩公司，受益标的泡泡玛特（9992.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

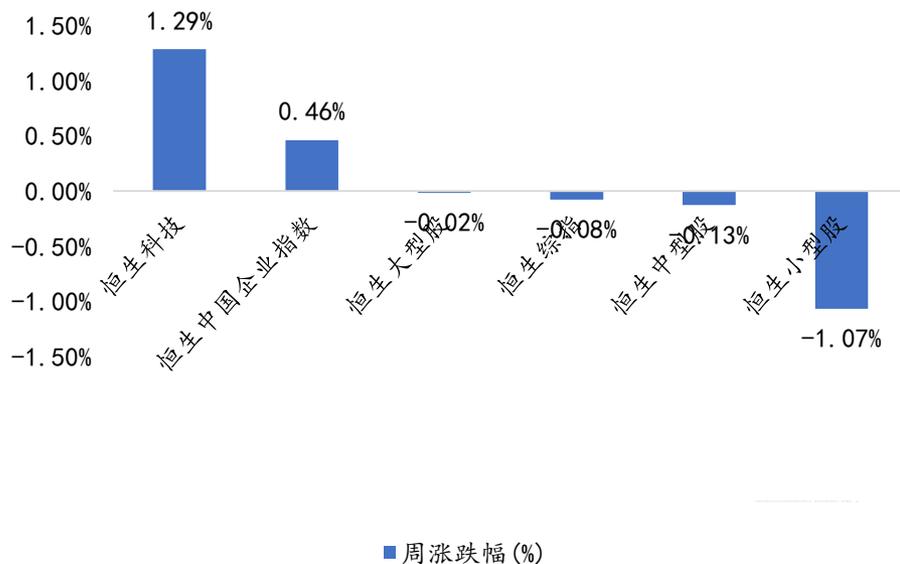
- 01 投资要点
- 02 市场行情及行业数据回顾
- 03 本周市场重要动态及点评
- 04 A&H行业板块更新
- 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
- 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
- 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
- 08 风险提示

2. 市场行情及行业数据回顾

行情回顾：本周港股主要指数涨跌幅不一，恒生科技（1.29%）、恒生中国企业指数（0.46%）、恒生大型股（-0.02%）、恒生综指（-0.08%）、恒生中型股（-0.13%）、恒生小型股（-1.07%）。

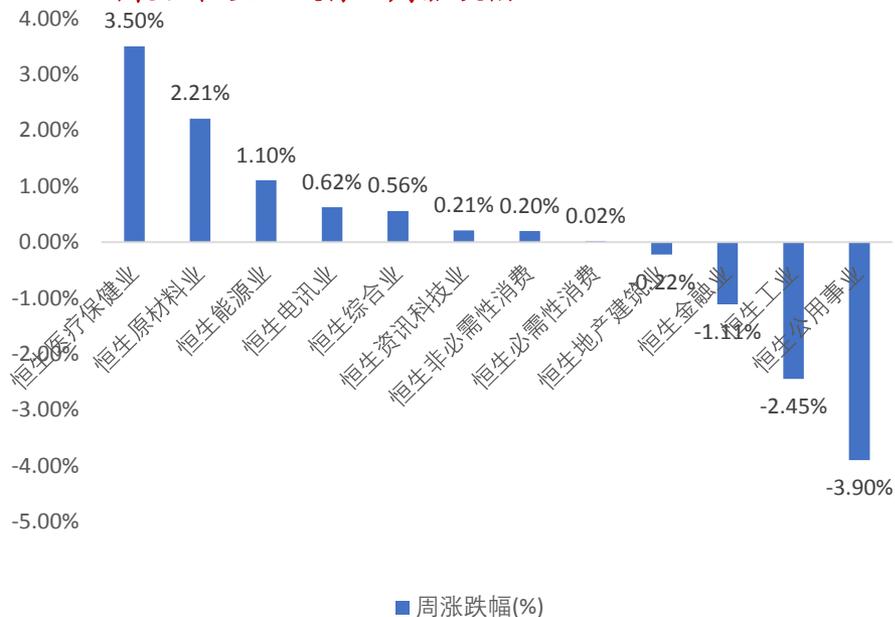
本周港股主要板块多有调整，其中涨幅前三为恒生医疗保健业（3.50%）、恒生原材料业（2.21%）、恒生能源业（1.10%）。跌幅前三为恒生公用事业（-3.90%）、恒生工业（-2.45%）、恒生金融业（-1.11%）。

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

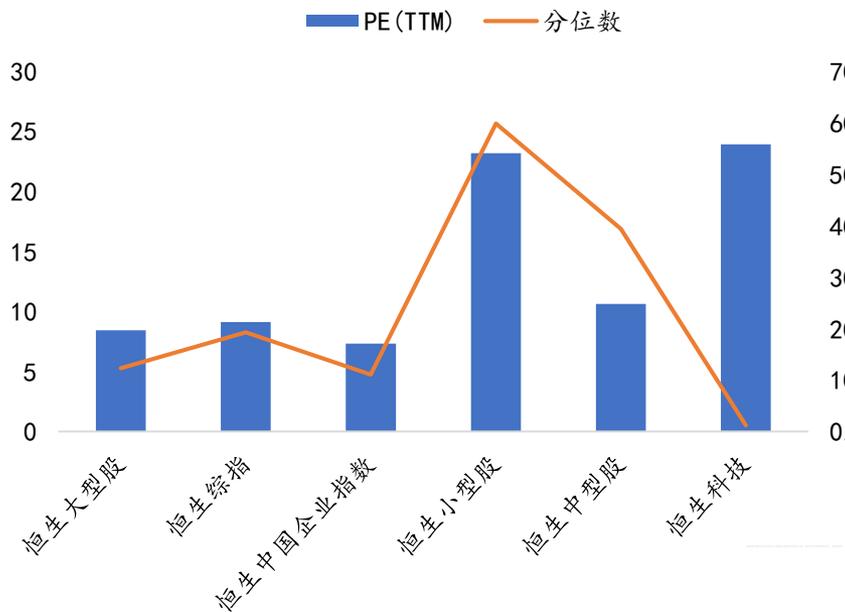


数据来源：wind、华西证券研究所

估值方面，港股主要指数整体处于估值中枢之下。截至8月26日，从PE（TTM）估值及其最近一年分位数来看，大型股PE 8.438X（12.30%），恒生综指PE 9.105X（19.26%），恒生中国企业指数PE 7.238X（11.07%），恒生小型股PE 23.169X（59.84%），恒生中型股PE 10.627X（39.34%），恒生科技PE 23.922X（1.23%）。

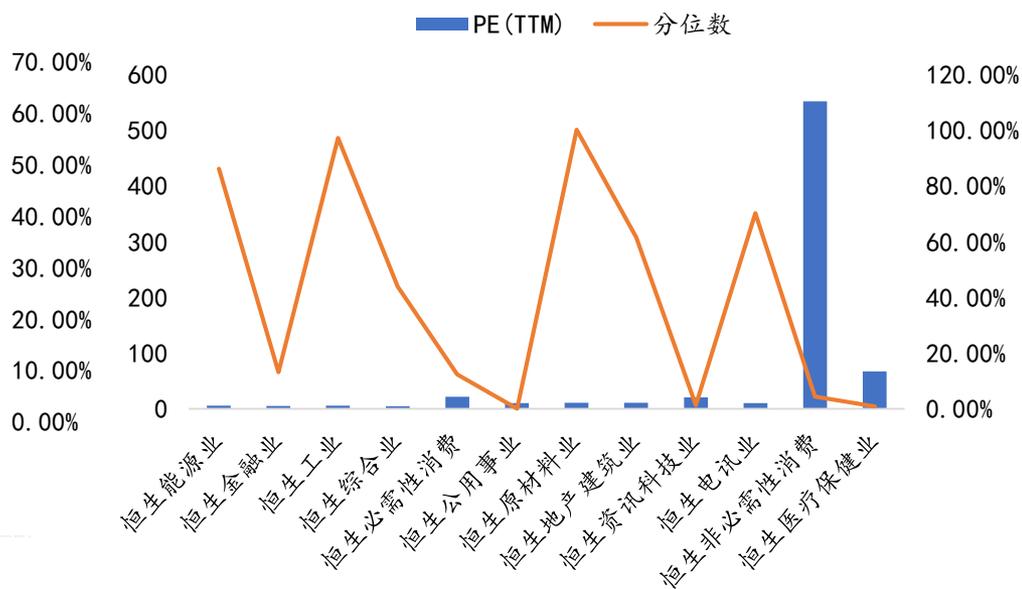
港股主要板块估值出现分化，恒生工业（97.13%）、恒生必需性消费（12.30%）、恒生地产建筑业（61.48%）、恒生资讯科技业（1.23%）、恒生电讯业（70.08%）、恒生非必需性消费（4.35%）、恒生医疗保健业（0.82%）。

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

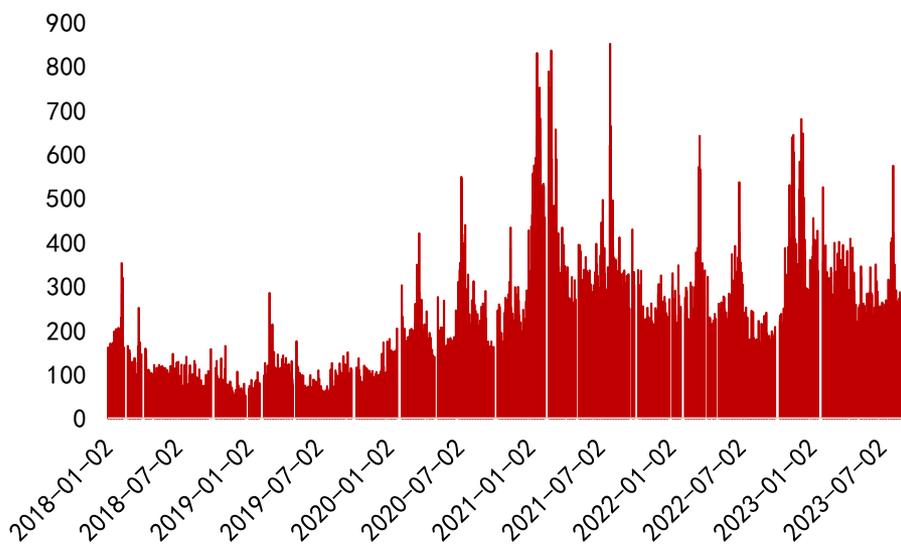


数据来源：wind、华西证券研究所

港股通：本周港股通累计成交总金额为1,229.36亿元，其中买入成交金额为712.78亿元，卖出成交金额为516.57亿元，本周净流入196.21亿元。截至8月26日，港股通年累计净流入金额为1,800.45亿元。

图6：港股通当日成交总金额（亿元）

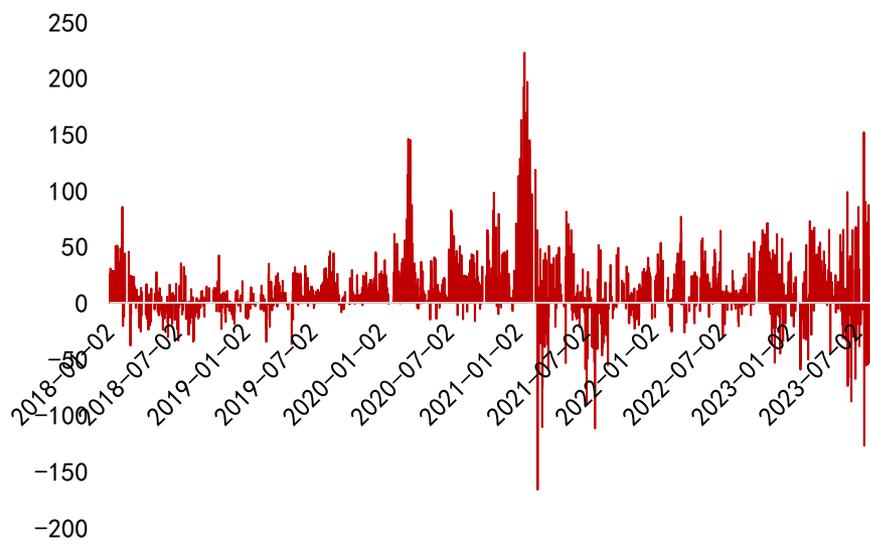
■ 港股通：当日成交金额(人民币)



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)

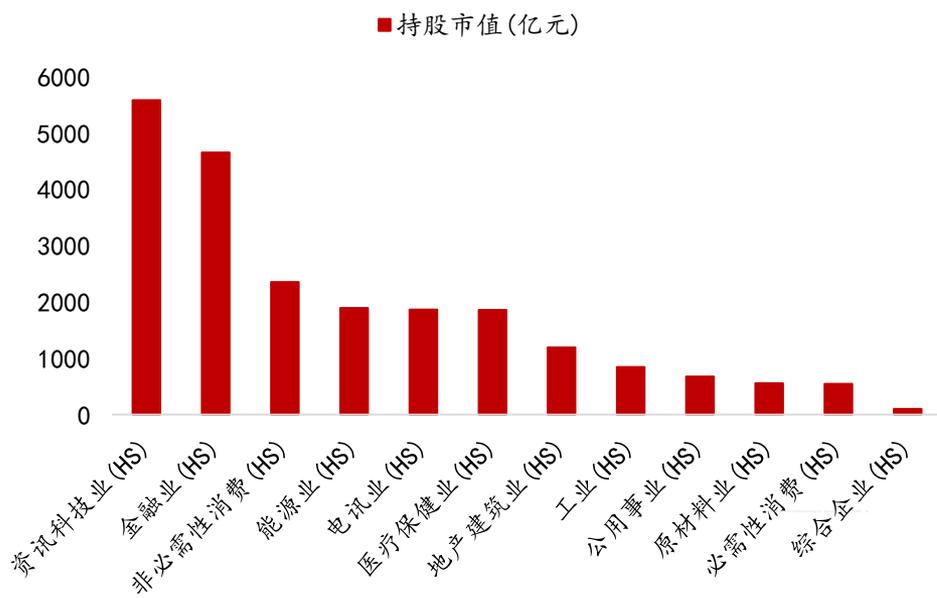


数据来源：wind、华西证券研究所

恒生一级行业中，本周港股通净买入Top 3为能源业、必需性消费、原材料业，净买入金额分别为32.98、0.65、0.24亿元，净卖出Top 5为资讯科技业、地产建筑业、医疗保健业、金融业、非必需性消费，净买入金额分别为-75.66、-48.96、-48.60、-47.77、-34.81亿元。

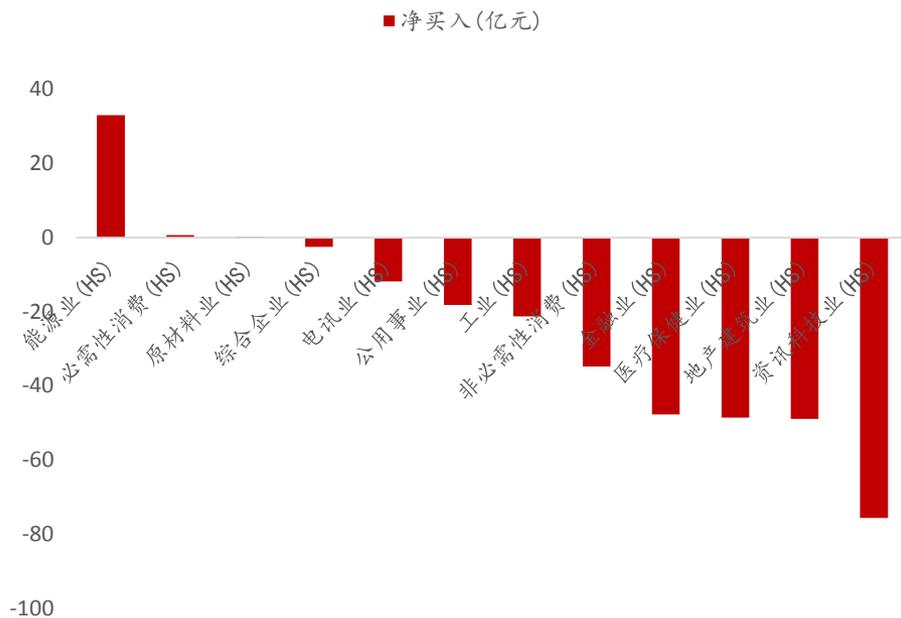
截至8月25日，港股通持股市值Top 5为恒生资讯科技业、金融业、非必需性消费、能源业、电讯业，最新持股市值分别为5,588.24、4,657.86、2,355.00、1,895.45、1,867.87亿元。

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）

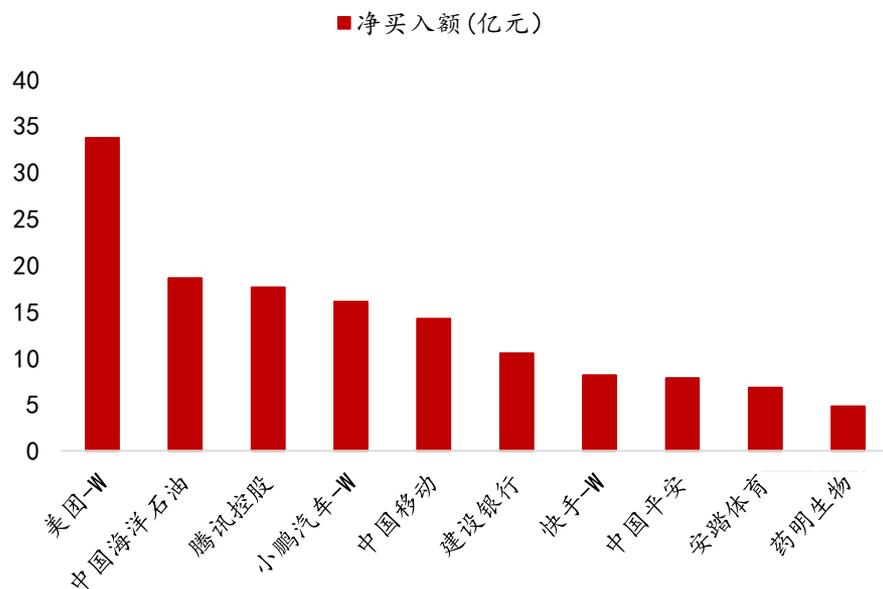


数据来源：wind、华西证券研究所

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（33.68亿元）、中国海洋石油（18.59亿元）、腾讯控股（17.57亿元）、小鹏汽车-W（16.04亿元）、中国移动（14.19亿元）、建设银行（10.48亿元）、快手-W（8.11亿元）、中国平安（7.81亿元）、安踏体育（6.8亿元）、药明生物（4.78亿元）。

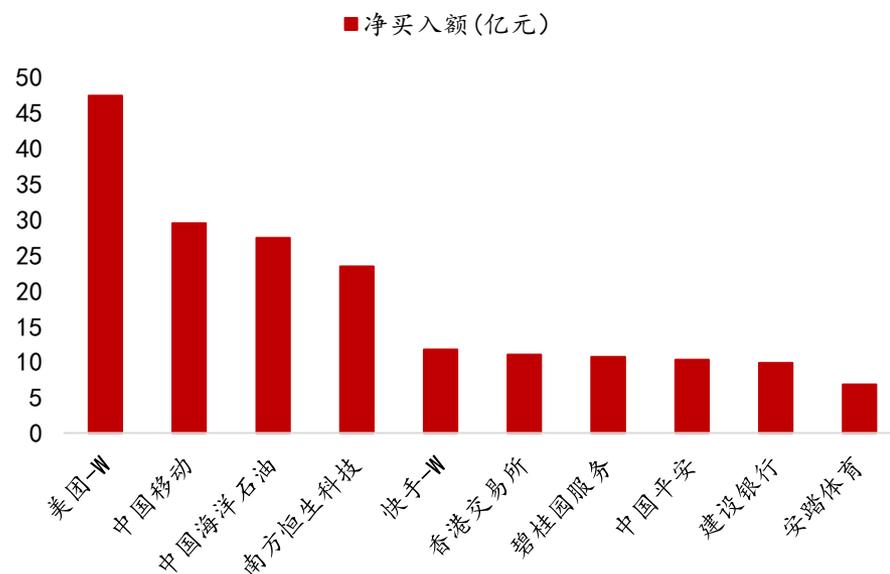
最近1个月，活跃个股南下净买入Top 10为美团-W（47.3亿元）、中国移动（29.39亿元）、中国海洋石油（27.38亿元）、南方恒生科技（23.36亿元）、快手-W（11.72亿元）、香港交易所（11亿元）、碧桂园服务（10.67亿元）、中国平安（10.3亿元）、建设银行（9.84亿元）、安踏体育（6.8亿元）。

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：鲍威尔发声，美股深夜“蹦迪”

8月25日，在杰克逊霍尔央行年会上，美联储主席鲍威尔重磅登场。在近15分钟的讲话中，鲍威尔重申美联储将通胀降至2%的决心，并警告称，未来可能进一步加息。

鲍威尔首先回顾了迄今为止在抗击通胀方面的成果。“尽管通货膨胀已从峰值回落（这是一个值得欢迎的进展），但它仍然过高。”鲍威尔表示，“我们准备在适当的情况下进一步加息，并打算将政策保持在限制性水平，直到确信通胀持续下降以实现我们的目标。”

关于通胀指标，鲍威尔特别提到了核心个人消费支出通胀，并将其分为三大组成部分——商品通胀、住房服务通胀和所有其他服务（非住房服务）通胀。展望未来，鲍威尔称，要使通货膨胀率持续回落至2%，预计需要一段时期的经济增长低于趋势水平，以及劳动力市场一定程度的疲软。

对于经济增长，鲍威尔表示，限制性货币政策的确收紧了金融状况，不过经济可能不会出现预期的降温迹象。“今年到目前为止，美国GDP增长超出预期，近期消费者支出数据尤其强劲，房地产行业正显示出复苏的迹象。”鲍威尔表示，有更多证据表明美国经济增长持续高于趋势水平，这可能会使通胀进一步面临上行风险，并可能导致货币政策进一步收紧。

鲍威尔讲话后，美股三大指数“上蹿下跳”，随后悉数转跌。截至北京时间22:54，道指下跌40.11点，跌幅0.12%，现报34059.31；纳指下跌59.85点，跌幅0.44%，现报13404.12；标普500指数下跌13.19点，跌幅0.30%，现报4363.12。（来源：上海证券报）

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

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8月25日，恒生AH股溢价指数为148.75，2010年以来中枢值为147.67，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，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（+155.77%）、公用事业（+153.11%）、非银金融（+152.19%）溢价现值较高，而有色金属（+53.80%）相对较低。

从相对变化来看，银行（上升0.60个百分点）、有色金属（上升0.28个百分点）、医药生物（上升0.23个百分点）、电力设备（上升0.22个百分点）、建筑装饰（上升0.18个百分点）、公用事业（上升0.10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也均有所上升。

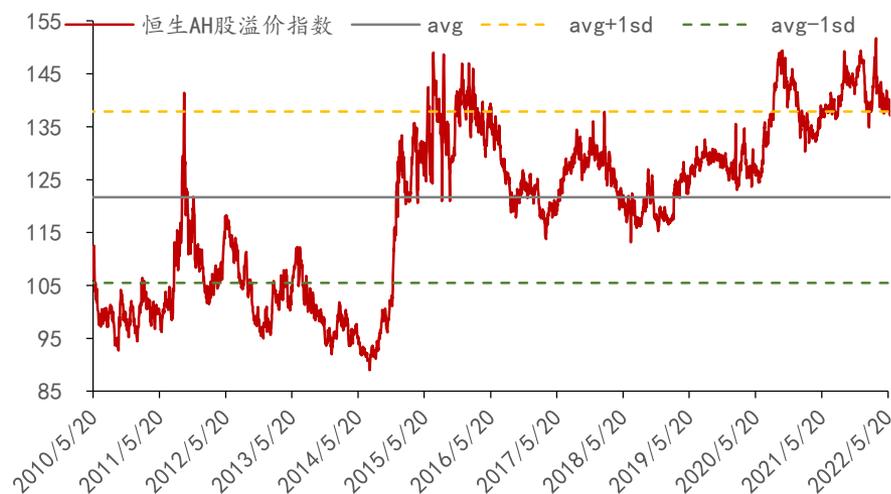
从2017年以来分位数（从小到大）看，有色金属（43.04%分位）AH溢价所处分位数较高。

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	155.77	0.02	6.33%
公用事业	153.11	0.10	2.53%
建筑装饰	152.19	0.18	1.27%
非银金融	148.49	0.08	21.52%
机械设备	133.79	0.05	40.51%
医药生物	110.64	0.23	15.19%
电力设备	98.17	0.22	11.39%
交通运输	91.15	0.00	34.18%
银行	60.75	0.60	1.27%
有色金属	53.80	0.28	43.04%

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

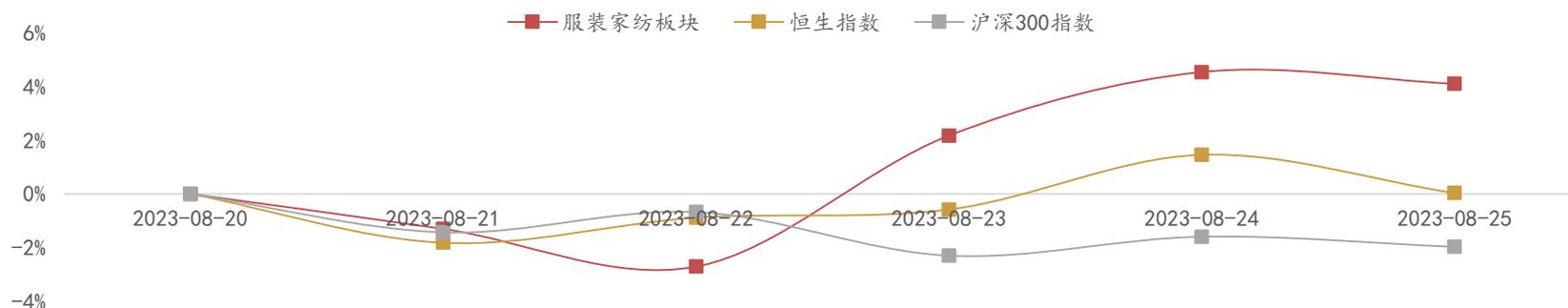
- 01 投资要点
- 02 市场行情及行业数据回顾
- 03 本周市场重要动态及点评
- 04 A&H行业板块更新
- 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股**
- 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
- 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
- 08 风险提示

5.1 服装家纺

1) 板块本周表现

本周服装家纺板块低开高走，周累计涨幅为7.4%，跑赢恒生300指数、沪深300指数大盘。国货运动品牌2023年中报陆续出炉，营业收入普遍恢复增长。

图15：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，本周服装家纺个股涨跌互现。安踏股价上涨10.49%，实现领涨，系安踏发布中期报告，安踏体育营收上涨14.17%达296.45亿元，保持国货运动品牌领先，净利润同比增长39.8%至52.6亿元，整体毛利率也上升至历年最高水平。此外，维珍妮股价上涨2.64%。361度股价下跌7.62%，实现领跌。

表5：个股本周表现

代码	简称	港股通	市值 (亿港元)	Wind一致预测净利润 (百万港元)		PE		上市日期	本周涨跌幅
				2023E	2024E	2023E	2024E		
2020.HK	安踏体育	是	2,477.13	10,429.23	12,508.03	23.75	19.80	2007-07-10	10.49%
2199.HK	维珍妮	是	33.30	437.60	557.60	7.61	5.97	2015-10-08	2.64%
1368.HK	特步国际	是	206.59	1,249.03	1,546.05	16.54	13.36	2008-06-03	-0.38%
2331.HK	李宁	是	977.97	4,957.43	5,976.16	19.73	16.36	2004-06-28	-4.10%
3998.HK	波司登	是	315.13	2,825.20	3,330.37	11.15	9.46	2007-10-11	-5.84%
1361.HK	361度	是	82.71	1,012.41	1,194.86	8.17	6.92	2009-06-30	-7.62%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

开学季来临，运动服、跑鞋等产品需求旺盛，各运动品牌的应季服装、鞋类都推出了开学季的满减促销。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

8月23日，“双清·浩铭杯”中国纺织科技创新发展高端论坛在河南南阳隆重召开。当地政府将以此次高端论坛为契机，打造更高水平的创新创业生态环境，全力打造具有核心竞争力的现代纺织产业体系（来源：中国纺织经济信息网）

8月22日，361度（1361.HK）发布中期报告，公司实现收益43.12亿元，同比增长18%。毛利率为41.7%，增长2%，EPS为0.34元RMB，增长27.3%。（来源：公司公告）

8月22日，安踏公布中期业绩，上半年盈利47.5亿元人民币，按年升逾32%。派中期息每股0.82港元。（来源：公司公告）

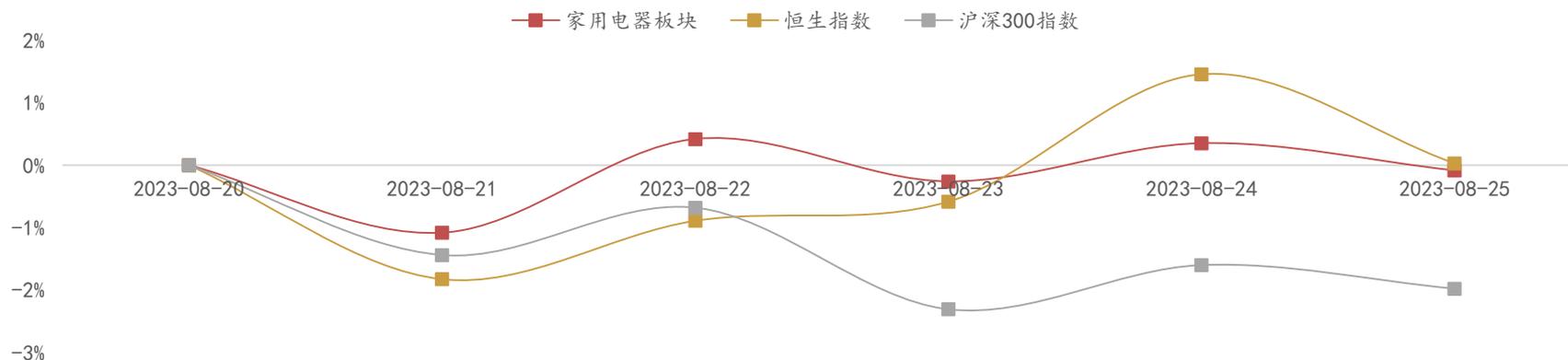
8月23日，特步国际发布2023年度中期业绩，上半年收入65.22亿元，同比增长14.8%；普通股股权持有人应占溢利6.65亿元，同比增长12.7%，毛利率42.9%。（来源：公司公告）

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0.08%，跑输恒生指数，跑赢沪深300指数大盘。受多地房地产下行影响，家电行业仍面临需求不足的局面。

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，本周家用电器个股表现有涨有跌。其中，TCL电子上涨4.86%，实现领涨，系公布2023年上半年业绩稳健增长影响。海尔智家上涨1.32%。创维集团上涨0.61%，系公司公布中期业绩良好并且将于9月22日派发中期股息每股0.03港元所致。海信家电下跌2.83%，实现领跌。此外，JS环球生活下跌2.68%。

表4：个股本周表现

代码	简称	港股通	市值(亿港元)	Wind一致预测净利润(百万港元)		PE		上市日期	本周涨跌幅
				2023E	2024E	2023E	2024E		
1070.HK	TCL电子	是	97.29	960.60	1181.20	10.13	8.24	36490	4.86%
6690.HK	海尔智家	是	2211.67	18348.96	20969.85	11.83	10.35	44188	1.32%
0751.HK	创维集团	是	82.51	1508.59	1950.84	5.47	4.23	36623	0.61%
1691.HK	JS环球生活	是	37.87	3119.67	3498.64	1.21	1.08	43817	-2.68%
0921.HK	海信家电	是	319.54	2309.80	2646.50	11.54	10.07	35269	-2.83%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

夏日经济下，冰洗制冷类电器需求较高，受益公司包括，海尔智家(06690.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

8月23日，海尔智家联合国家智能家居质量检验检测中心牵头成立行业首个智慧家庭大模型专委会，旨在推动大模型在智慧家庭垂直行业中的应用落地，并探讨落地过程中存在的安全、线路、标准、评测等各方面问题。（来源：同花顺财经）

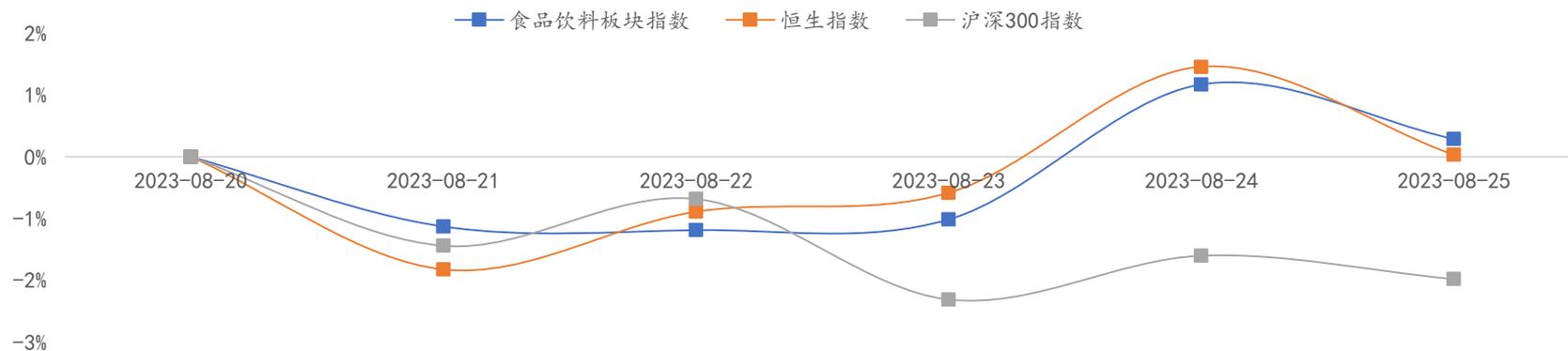
8月21日，JS环球生活(1691.HK)发布公告，公司将于2023年8月31日(星期四)举行董事会会议，藉以(其中包括)审议及批准公司及其附属公司截至2023年6月30日止六个月的中期业绩及其刊发，以及考虑宣派中期股息(如有)。（来源：公司公告）

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1.98%，跑赢恒生指数和沪深300指数大盘。近期多家食品公司公布半年度报告，总体业绩向好。

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，康师傅控股股价上涨8.01%，实现领涨，主要系本周二发布业绩公告，旗下两大业务保持有质量的增长，实现整体营业利润409.07亿元，归母净利润16.38亿元。达利食品本周上涨4.78%，系由于其公司私有化计划于法院会议上获批，于本周四下午正式停牌。周黑鸭本周股价下跌4.23%，实现领跌。此外，澳优、现代牧业分别下跌2.08%、2.67%。

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		
0322.HK	康师傅控股	是	668.23	3,881.50	4,631.59	17.22	14.43	1996-02-05	8.01%
3799.HK	达利食品	是	510.79	3,507.07	3,826.57	14.57	13.35	2015-11-20	4.78%
0168.HK	青岛啤酒股份	是	1,183.30	4,873.81	5,809.85	18.92	15.87	1993-07-15	2.11%
1717.HK	澳优	是	59.40	683.48	788.12	8.69	7.54	2009-10-08	-2.08%
1117.HK	现代牧业	是	57.78	934.48	1,353.28	6.18	4.27	2010-11-26	-2.67%
1458.HK	周黑鸭	是	70.06	235.16	433.81	29.81	16.15	2016-11-11	-4.23%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

中秋国庆临近，食品饮料消费复苏。今年中秋国庆作为消费复苏后第一个的酒饮旺季，预计食品饮料等消费板块盈利有望改善。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) 个股重要公告

8月22日，康师傅控股（0322.HK）发布了2023年中期业绩公告。上半年实现营收409.07亿元，同比增长7.04%；净利润为16.38亿元，同比增长30.66%；毛利率为30.47%，同比上升2.25个百分点。（来源：公司公告）

8月23日，达利食品发布公告称，公司私有化计划已于法院会议上获计划股东批准。达利食品股票在联交所买卖的最后时间为8月24日下午4时10分。达利食品预期将于9月1日上午9时撤回股份在联交所的上市地位。（来源：公司公告）

目录

contents

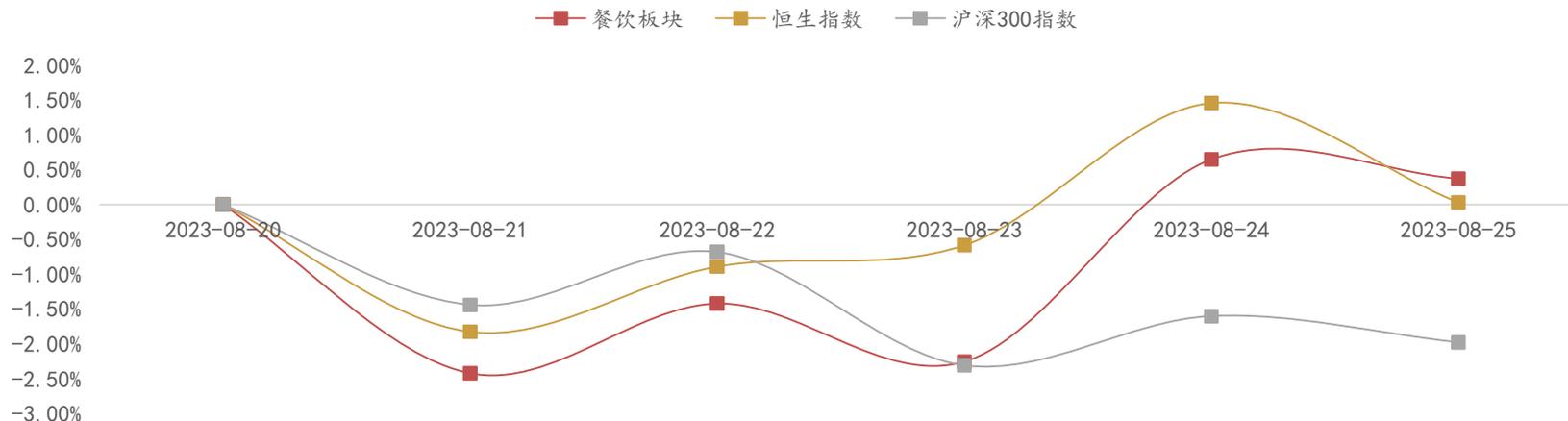
- 01 投资要点
- 02 市场行情及行业数据回顾
- 03 本周市场重要动态及点评
- 04 A&H行业板块更新
- 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
- 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
- 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
- 08 风险提示

6.1 餐饮

1) 板块本周表现

本周餐饮板块小幅上涨，周累计涨幅为0.37%，跑赢恒生指数、沪深300指数大盘。近期餐饮龙头陆续发布中报，业绩整体均在改善，市场信心有所增强。

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跌不一。其中，根据格隆汇，奈雪的茶本周股价上涨2.19%，实现领涨，主要系8月23日推出的“周周9.9元，喝奈雪鲜奶茶”活动，点燃消费者激情，多家门店出现爆单。百胜中国本周股价上涨0.87%，系23日发布公告耗资550万元回购10.46万股，带动股价上涨。九毛九本周股价下跌0.44%，实现领跌，预期增长前景放缓。此外，海伦司、海底捞本周股价分别下跌0.25%、0.23%。

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	79. 92	309. 39	668. 86	25. 84	11. 95	2021-06-30	2. 19%
0520. HK	呷哺呷哺	是	45. 08	342. 80	590. 22	13. 15	7. 64	2014-12-17	1. 47%
9987. HK	百胜中国	是	1, 745. 12	7, 047. 82	8, 439. 02	24. 73	20. 66	2020-09-10	0. 87%
6862. HK	海底捞	是	1, 203. 98	4, 491. 55	5, 565. 19	26. 81	21. 63	2018-09-26	-0. 23%
9869. HK	海伦司	是	101. 10	414. 73	649. 55	24. 38	15. 56	2021-09-10	-0. 25%
9922. HK	九毛九	是	195. 78	634. 28	1, 024. 79	30. 86	19. 10	2020-01-15	-0. 44%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

据商务部报道，今年以来，我国餐饮消费呈现加快恢复态势，7月餐饮收入增幅最大，达到15.8%。目前我国餐饮收入总规模已超过2019年同期水平，预计餐饮市场将延续良好发展态势。整体受益公司包括海底捞（6862.HK）、呷哺呷哺（0520.HK）、九毛九（9922.HK）、百胜中国（9987.HK）。

4) 行业新闻及个股重要公告

8月25日，首届中国西部食品餐饮行业赋能大会在西安圆满举行，餐饮界精英和专家学者共享数字化时代下的餐饮大数据趋势、供应链数字化发展以及战略商业模式，助力餐饮市场持续回暖。（来源：中国日报网）

8月22日，九毛九(9922.HK)公告，截至2023年6月30日止6个月的中期业绩，鉴于疫情的影响日渐减少，公司的收入同比增加51.6%至人民币28.79亿元；公司权益股东应占期间溢利2.22亿元，同比增长285.12%；每股盈利0.15人民币元。来源（公司公告）

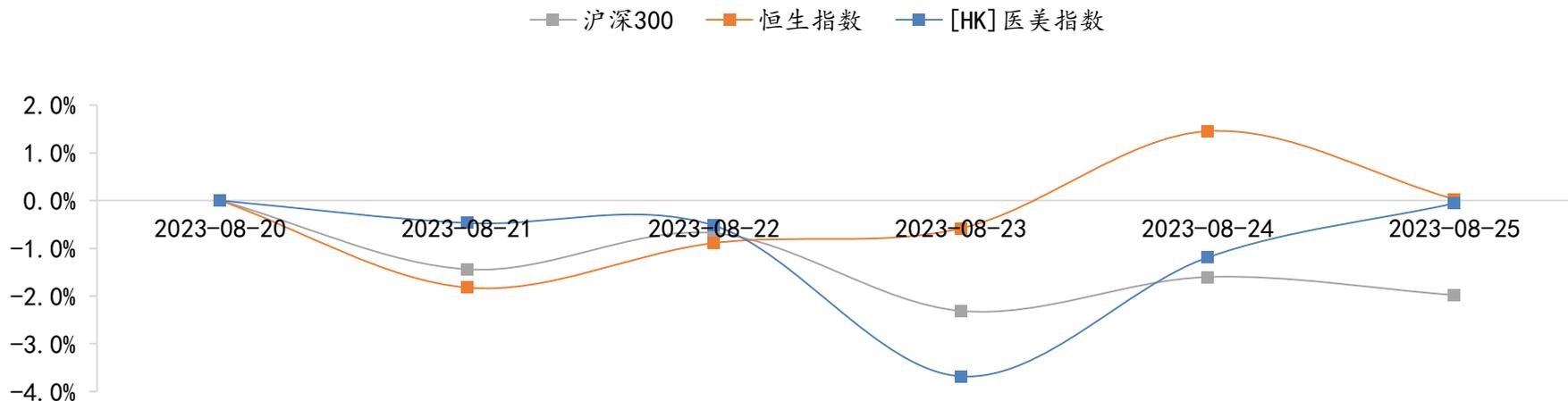
8月23日，百胜中国（9987.HK）发布公告称耗资550万美元回购10.46万股，回购价格每股52.33-52.99美元。（来源：公司公告）

6.2 医美服务

1) 板块本周表现

本周医美板块波动不止，周累计跌幅为0.06%。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	101.35	288.90	359.25	35.93	28.73	2021-06-16	-3.06%
2279.HK	雍禾医疗	是	23.38	114.56	201.84	20.88	11.60	2021-12-13	-1.98%
2138.HK	医思健康	是	45.16	266.00	364.71	16.25	11.74	2016-03-11	-1.55%

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-3.06%、-1.98%、-1.55%。

3) 行业新闻及个股重要公告

时代天使公布中期业绩 实现收入6.16亿元同比增长7.95%。报告期内，时代天使实现总收入6.16亿元，同比增长8.0%；整体隐形矫治达成案例数约95,400例，较2022年同期的约77,200例增加23.6%，其中，国际市场案例数达到9,400例。面对不断变化的市场环境，时代天使持续发挥自身竞争优势，巩固行业领先地位。

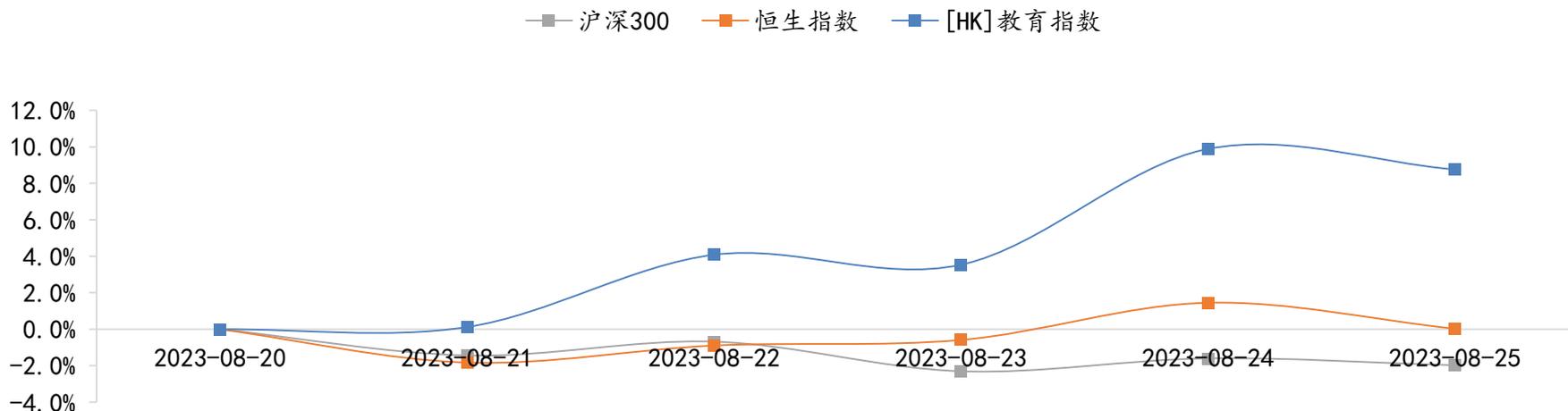
财报显示：“时代天使国内业务稳健增长，凭借对国际市场的持续投资，已成功建立国际市场地位并开始从国际市场获取收入，预期这将成为推动未来业务发展的新增长动力。”这也意味着，在数字化和国际化战略的驱动之下，时代天使一方面继续保持国内市场的竞争优势，案例数、收入和营业利润等指标均稳步增长；另一方面不断增强全球影响力，打造第二增长曲线。财报显示，经调整净利润下滑主要由于国际业务的初期投入。（来源：证券之星）

6.3 教育

1) 板块本周表现

本周教育板块波动上升，周内上涨8.76%。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	178.10	2267.25	2565.70	7.86	6.88	2017-12-15	7.47%
0667.HK	中国东方教育	是	77.24	488.80	799.76	15.15	9.71	2019-06-12	30.86%

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7.47%、30.86%。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

2023长三角职业教育产教融合创新发展大会隆重召开。8月23日至25日，2023长三角职业教育产教融合创新发展大会在上海市隆重召开。大会由长三角职业教育产教融合创新联盟、长三角教育一体化发展领导小组办公室总秘书处联合主办，上海电子信息职业技术学院、上海农林职业技术学院、上海市物联网行业协会共同承办。大会主题为“产教融合：实践与探索”，旨在积极回应职业教育提质培优发展需求，紧扣实际情况，谱写长三角职业教育产教融合创新联盟在助力产教融合发展、推动职业教育创新实践新篇章。

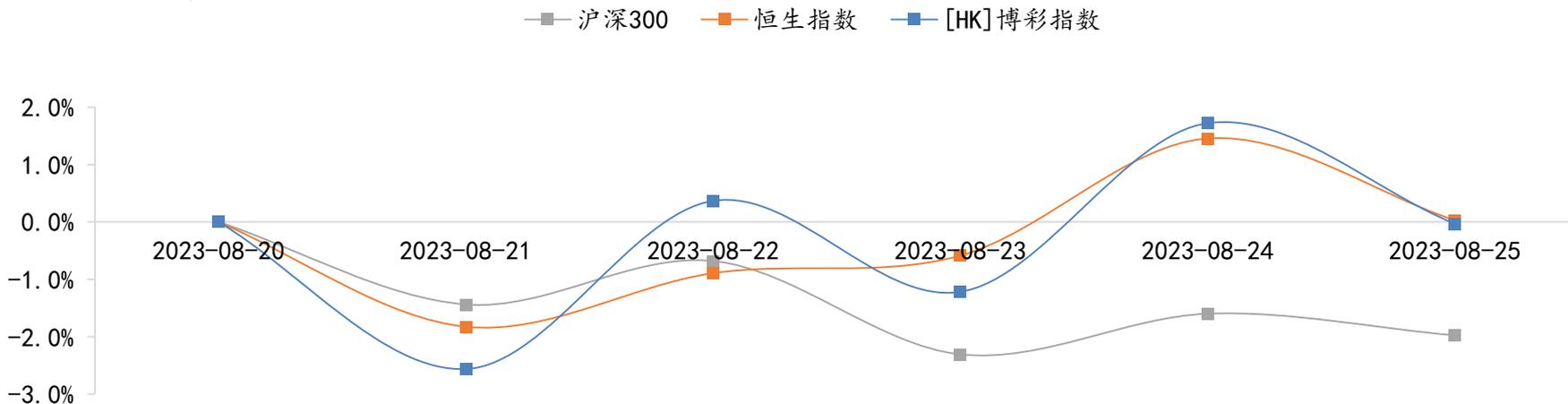
教育部职业教育与成人教育司职业院校发展处任占营处长、中国产学研合作促进会党委副书记丁玉贤、中共上海市教育卫生工作委员会副巡视员李蔚、中国工程院院士谭建荣、《高等工程教育研究》常务副主编余东升、长三角教育一体化发展领导小组办公室总秘书处秘书长桑标、上海教育科学研究院副院长马树超、华东师范大学职业教育与成人教育研究所所长徐国庆等领导、专家应邀参会。来自长三角地区优质职业院校、行业企业、社会团体的近200名代表共聚一堂，交流、分享、讨论在应对当前国家发展需求中，职业教育产教融合发展的路径与举措。（来源：中国教育在线）

6.4 博彩

1) 板块本周表现

本周博彩板块持续承压，周内跌幅为0.03%。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	107.76	1976.98	3397.93	5.40	3.14	2009-11-30	0.00%
1928.HK	金沙中国有限公司	是	2134.63	6995.91	13772.22	28.10	15.21	1991-10-07	0.58%
0027.HK	银河娱乐	是	2201.17	8931.00	14072.00	25.43	15.68	2011-06-03	-1.67%
2282.HK	美高梅中国	是	373.99	1706.75	3444.00	28.02	11.57	2009-10-09	3.09%
1128.HK	永利澳门	是	398.12	-312.07	2636.93	-274.28	15.04	2009-11-30	6.02%

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

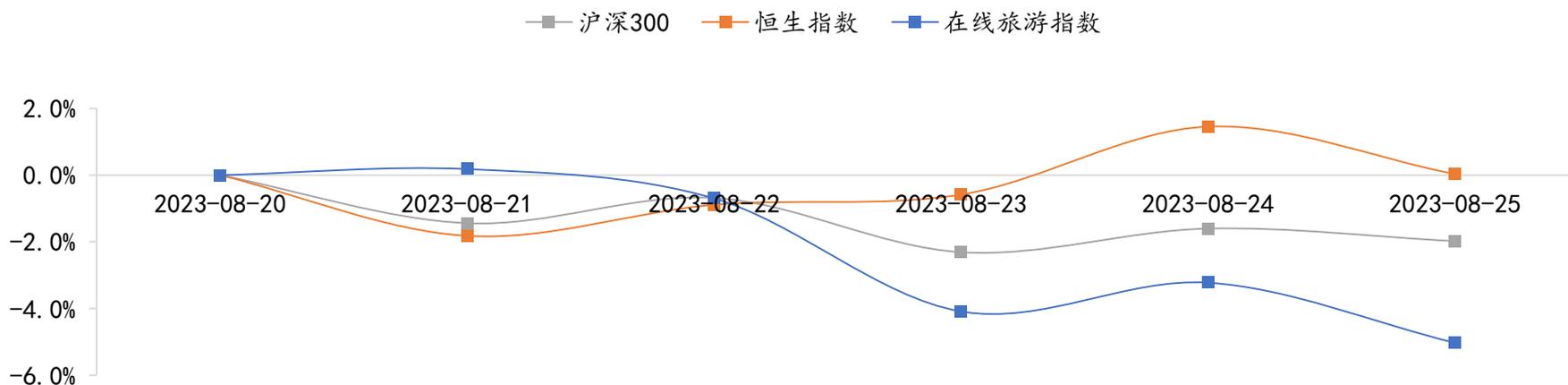
中国澳门第二季度经济增速达117.5%。8月25日,中国澳门特别行政区政府统计暨普查局公布,中国澳门2023年第2季本地生产总值按年实质增长117.5%,为2021年第2季以来录得单季最高增速。其中,博彩服务出口及其他旅游服务出口分别上升463.6%及157.5%,带动中国澳门整体服务出口按年增加211.9%。2023年第2季入境旅客人次同比增加3.2倍至669.8万,相当于2019年同期数字的67.5%。旅客量显著回升带动第2季博彩服务出口及其他旅游服务出口分别同比增长463.6%及157.5%(来源:中国证券网)

6.5 旅游出行

1) 板块本周表现

本周旅游持续承压，周内下跌5.03%。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	2219.89					2022-08-25	-4.77%
9961.HK	携程集团-S	是	2151.06	8550.18	10051.50	25.24	21.69	2021-04-19	4.01%
0780.HK	同程旅行	是	420.91	1519.86	1891.92	27.38	21.18	2018-11-26	7.71%

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-4.77%、4.01%、7.71%。当前旅游出行板块企业盈利能力处于低位，随着中国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：今年暑期国内旅游市场较2019年实现全面增长。

8月26日，携程发布《2023年暑期出游市场报告》，报告显示，今年暑期，国内旅游市场较2019年实现全面增长，出境游复苏态势显著。消费者呈现出游半径增长、出游频次提升、愿为体验付费的趋势，研学游、酒店度假、赛事演出、沉浸夜游等成为暑期消费热点。根据携程数据，暑期国内热门旅游目的地Top10分别为：北京、上海、成都、广州、杭州、西安、重庆、深圳、南京、长沙。

根据国铁集团数据，7月1日至8月15日，全国铁路暑运累计发送旅客6.14亿人次，8月12日发送旅客1532.6万人次，创暑运单日旅客发送量历史新高。民航局数据显示，今年7月旅客运输量为6242.8万人次，较2019年同期增长5.3%，创民航月度历史新高。

携程数据显示，今年暑期，新一线城市用户出行热情最为高涨。截至8月23日，暑期高铁游订单环比前两月增长达到51%，其中，新一线城市用户高铁游订单量增长排名第一，对比2019年同期订单增幅高于一线城市用户8%。机票方面也呈相同趋势，新一线城市用户机票订单量较2019年的增幅高于一线城市11%。（来源：电商报）

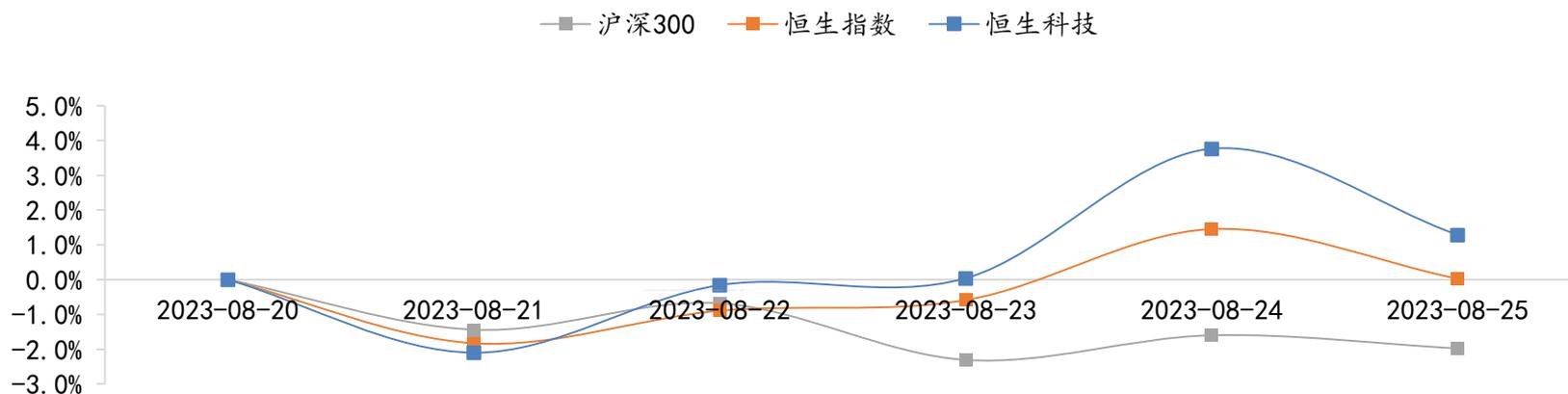
6.6 科技

1) 板块本周表现

本周科技板块有所上涨，周内上涨1.29%，表现优于恒生指数。根据智通财经消息，本周四，英伟达公布2024财年第二季度业绩，财报显示，英伟达Q2营收同比增长101%至135亿美元，超市场预期的110亿美元。其中，数据中心业务营收同比增长171%至103亿美元，超市场预期的79.8亿美元；游戏业务同比增长22%至24.9亿美元，超市场预期的23.8亿美元。调整后每股收益同比增长429%至2.70美元，超出市场预期的2.07美元。同时，英伟达预计Q3营收将同比增长170%至160亿美元(±2%)，超市场预期的125亿美元；预计Q3毛利率为71.5%，超市场预期的69.95%。

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	3,723.65	21,577.58	22,554.64	17.38	16.30	2021-03-23	4.60%
1810.HK	小米集团-W	是	3,030.12	11,768.30	13,742.05	28.36	23.76	2018-07-09	3.07%
0020.HK	商汤-W	是	518.77	-3,771.29	-2,991.17	-13.52	-16.90	2021-12-30	1.32%
6608.HK	百融云-W	否	49.88	325.94	423.73	14.51	11.61	2021-03-31	16.07%
2158.HK	医渡科技	是	43.54	-357.87	-117.84	-12.77	-35.46	2021-01-15	5.08%
0268.HK	金蝶国际	是	435.94	-285.86	-142.93	-153.50	-482.06	2001-02-15	-0.32%
0354.HK	中国软件国际	是	148.73	1,002.69	1,280.92	14.19	11.27	2003-06-20	3.09%
3888.HK	金山软件	是	431.51	705.92	1,256.09	55.99	31.69	2007-10-09	5.41%
6610.HK	飞天云动	是	26.34	381.98	574.12	6.87	4.57	2022-10-18	-0.68%
2382.HK	舜宇光学科技	是	683.34	3,280.85	3,943.68	25.86	19.41	2007-06-15	-5.60%

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4.60%、3.07%、1.32%、16.07%、5.08%、-0.32%、3.09%、5.41%、-0.68%、-5.60%。

3) 行业新闻及个股重要公告

8月24日，在好未来20周年直播活动中，好未来CTO田密宣布该公司自研的数学领域千亿级大模型MathGPT正式上线并开启公测。用户使用MathGPT时，用文字或图片方式上传数学题，即可得到对话式的解答反馈，也可以通过“随机来一题”的按钮，随机生成数学题目并由系统给出解答。目前，MathGPT支持中文、英文版本的PC端和移动端体验。田密介绍，MathGPT专注于数学领域，得益于千亿级大模型的训练、推理、部署框架，以及好未来多年的教育教研数据积累，MathGPT可以实现题目计算、讲解、问答等多任务持续训练和有监督微调。此外，借助人类反馈对齐，还将进一步提升模型综合素养。。（来源：经济观察网）

Hugging Face周四表示，在融资2.35亿美元后，其估值已达到45亿美元。Alphabet Inc.旗下的谷歌、亚马逊(AMZN.US)、英伟达(NVDA.US)、英特尔(INTC.US)、Salesforce Inc.等公司参与了本轮融资。Hugging Face的首席执行官Clement Delangue在接受采访时说，该公司目前已经筹集了3.95亿美元。公司计划用这笔资金为其团队增加人手。截至8月底，Hugging Face拥有170名员工。（来源：金融界）

8月23日，昆仑万维发布国内第一款融入大语言模型的搜索引擎——天工AI搜索。据了解，在大模型的赋能下，AI搜索使意图识别成为可能。用户完全可以通过自然流畅的对话式交互来清晰表达自己的意图，从而获得精准、有效且个性化的答案。用户将第一次在搜索上获得“量身定做”和“千人千面”式体验。同时，相较于传统搜索结果的鱼龙混杂，AI搜索将实现信源可追溯可信赖。（来源：中国证券网）

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	30,580.05	152,194.01	182,054.94	20.12	16.82	2000/6/27	-1.54%
传媒	数字媒体	1024.HK	快手-W	是	2,841.62	833.81	7,965.34	340.76	35.67	2013/12/5	2.59%
传媒	数字媒体	9626.HK	哔哩哔哩-W	是	481.29	-4,818.77	-1,923.53	-9.99	-25.02	2005/6/30	-0.86%
传媒	数字媒体	2390.HK	知乎-W	否	48.53	-1,005.29	-423.06	-4.83	-11.47	2007/7/10	-14.36%
传媒	游戏II	9999.HK	网易-S	否	4,948.26	25,866.34	28,124.70	19.13	17.59	2004/6/28	-1.92%
传媒	游戏II	2400.HK	心动公司	是	77.35	98.92	366.61	78.20	21.10	2008/6/3	-0.98%
房地产	房地产服务	6098.HK	碧桂园服务	是	285.71	4,269.09	5,044.40	6.69	5.66	1973/4/6	19.13%
纺织服饰	纺织制造	2313.HK	中洲国际	是	1,130.42	5,313.16	6,640.50	21.28	17.02	2011/12/15	0.80%
纺织服饰	服装家纺	2199.HK	维珍妮	是	33.30	437.60	557.60	7.61	5.97	1990/12/17	2.64%
纺织服饰	服装家纺	1361.HK	361度	是	82.71	1,012.41	1,194.86	8.17	6.92	2005/2/3	-7.62%
纺织服饰	服装家纺	1368.HK	特步国际	是	206.59	1,249.03	1,546.05	16.54	13.36	1994/7/8	-0.38%
纺织服饰	服装家纺	2020.HK	安踏体育	是	2,477.13	10,429.23	12,508.03	23.75	19.80	2004/6/16	10.49%
纺织服饰	服装家纺	2331.HK	李宁	是	977.97	4,957.43	5,976.16	19.73	16.36	2020/6/11	-4.10%
家用电器	白色家电	6690.HK	海尔智家	是	2,211.67	18,348.96	20,969.85	11.83	10.35	2019/12/12	1.32%
家用电器	白色家电	0921.HK	海信家电	是	319.54	2,309.80	2,646.50	11.54	10.07	2021/2/5	-2.83%
美容护理	医疗美容	2279.HK	雍禾医疗	是	23.46	112.29	202.26	20.88	11.60	2021/3/29	-1.98%
美容护理	医疗美容	6699.HK	时代天使	是	101.86	283.53	354.60	35.93	28.73	2022/4/22	-3.06%
轻工制造	文娱用品	9992.HK	泡泡玛特	是	335.14	1,068.57	1,401.99	31.36	23.90	2018/9/20	16.71%
商贸零售	互联网电商	9618.HK	京东集团-SW	是	4,133.57	24,629.40	32,293.20	16.78	12.80	2020/6/18	-0.91%
商贸零售	旅游零售II	1880.HK	中国中免	是	2,413.20	0.00	0.00	-	-	1992/8/20	-4.77%
商贸零售	专业连锁II	6110.HK	滔搏	是	400.60	2,590.67	3,057.84	15.46	13.10	1996/11/8	-3.44%
商贸零售	专业连锁II	9896.HK	名创优品	是	568.03	0.00	2,335.76	-	24.32	2009/11/19	14.52%
非银金融	多元金融	0388.HK	香港交易所	是	3,646.30	12,587.26	13,704.05	28.98	26.62	2007/4/20	-1.64%
社会服务	本地生活服务II	3690.HK	美团-W	是	8,252.11	13,170.93	27,696.09	62.65	29.80	2007/4/20	1.77%
社会服务	教育	0667.HK	中国东方教育	是	76.70	506.38	790.04	15.15	9.71	2018/12/17	30.86%
社会服务	教育	0839.HK	中教控股	是	176.31	2,243.14	2,561.90	7.86	6.88	2018/6/19	7.47%
社会服务	酒店餐饮	0520.HK	呷哺呷哺	是	45.08	342.80	590.22	13.15	7.64	2021/6/16	1.47%
社会服务	酒店餐饮	2150.HK	奈雪的茶	是	79.92	309.39	668.86	25.84	11.95	2021/12/13	2.19%
社会服务	酒店餐饮	6862.HK	海底捞	是	1,203.98	4,506.90	5,582.01	26.71	21.57	2021/7/7	-0.23%
社会服务	酒店餐饮	9869.HK	海伦司	是	101.10	414.73	649.55	24.38	15.56	2022/3/10	-0.25%
社会服务	酒店餐饮	9922.HK	九毛九	是	195.78	632.56	1,020.58	30.95	19.18	2021/8/12	-0.44%
社会服务	旅游及景区	0027.HK	银河娱乐	是	2,180.42	8,576.21	13,910.16	25.43	15.68	2017/12/15	-1.67%
社会服务	旅游及景区	1928.HK	金沙中国有限公司	是	2,120.47	7,547.42	13,938.27	28.10	15.21	2019/6/12	0.58%
社会服务	旅游及景区	9961.HK	携程集团-S	否	2,129.87	8,439.91	9,818.01	25.24	21.69	2020/1/15	4.01%
食品饮料	非白酒	1876.HK	百威亚太	是	2,216.94	8,708.53	10,208.67	25.47	21.71	2018/9/26	-1.88%
食品饮料	休闲食品	1458.HK	周黑鸭	是	70.06	235.16	433.81	29.81	16.15	2021/9/10	-4.23%
食品饮料	饮料乳品	1117.HK	现代牧业	是	57.78	934.48	1,353.28	6.18	4.27	2009/11/30	-2.67%
食品饮料	饮料乳品	2319.HK	蒙牛乳业	是	977.11	6,702.36	7,841.74	14.58	12.46	1991/10/7	-1.78%
食品饮料	饮料乳品	9633.HK	农夫山泉	是	4,740.39	10,792.88	12,635.41	43.92	37.52	2003/6/20	-0.24%
食品饮料	饮料乳品	6186.HK	中国飞鹤	是	397.19	5,761.36	6,241.42	6.89	6.36	2003/6/21	0.23%
医药生物	医疗服务	1951.HK	锦欣生殖	是	104.48	429.15	584.32	24.34	17.88	2003/6/22	-3.27%
		2367.HK	巨子生物	是	348.75	1,426.04	1,851.78	24.46	18.83	2003/6/23	3.70%

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

- 宏观经济下行
- 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。