

持续推荐中报高增+低估值优质资产

海外周报系列2023年第36周

朱芸 执业证书编号： S1120522040001

华西海外团队

2023年9月10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

本周港股主要指数表现有所分化，恒生综指（-0.80%），恒生科技（-2.10%），恒生大型股（-1.01%），恒生中型股（+0.22%），恒生小型股（+0.07%），恒生中国企业指数（-0.28%）。

本周港股主要板块表现有所分化，其中上涨幅度前三板块为恒生原材料业（+2.94%）、恒生能源业（+2.51%）、恒生地产建筑业（+2.13%）；下跌幅度前三板块为恒生综合业（-4.14%）、恒生医疗保健业（-3.29%）、恒生公用事业（-2.99%）。

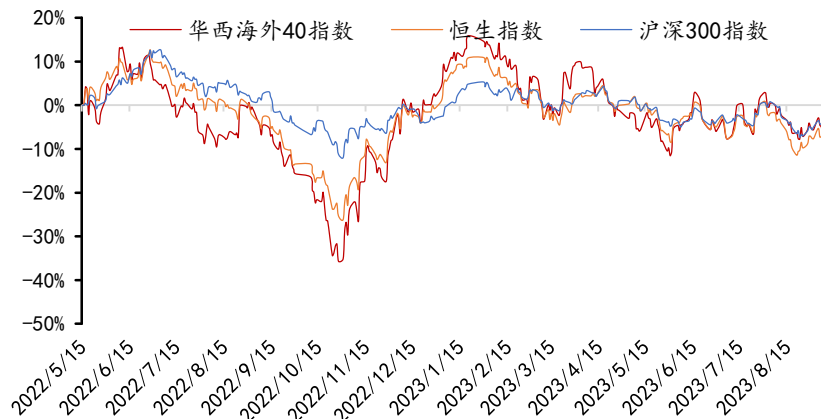
2) 行业数据

本周港股通累计成交总金额为948.99亿元，其中买入成交金额为581.82亿元，卖出成交金额为367.18亿元，本周净流入214.64亿元。截至9月8日，港股通年累计净流入金额为2187.69亿元。

恒生一级行业中，本周港股通净买入Top 5为金融业、能源业、医疗保健业、非必需性消费、地产建筑业，净买入金额分别为82.05、29.06、15.05、13.18、9.22亿元。

截至8月18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、医疗保健业，最新持股市值分别为5655.51、4957.99、2452.00、2068.54、1920.96亿元。

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	3,739.99	-248.61	-6.23%
华西海外40指数	182.95	-13.33	-6.79%
恒生指数	18,202.07	-1,696.70	-8.53%

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。

近期，从国家部委到地方城市，房地产政策优化节奏不断加快。国家层面出台了“认房不认贷”的政策以后，北上广深四个一线城市以及武汉、厦门、重庆、苏州等热点城市已全面落实。住房和城乡建设部政策研究中心副主任浦湛表示，从政策实际落地来看，有刚需和改善性需求的购房者，积极入市的迹象非常明显。

中报高增及低估值下，配置有一定安全性，后市建议围绕以下6个方面布局：（1）华为产业链低估值公司，受益标的为中国软件国际（0354.HK）；（2）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）；（3）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）；（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）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）、特海国际（9658.HK）；（6）“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）。

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：本周港股主要指数表现有所分化，恒生综指（-0.80%），恒生科技（-2.10%），恒生大型股（-1.01%），恒生中型股（+0.22%），恒生小型股（+0.07%），恒生中国企业指数（-0.28%）。

本周港股主要板块表现有所分化，其中上涨幅度前三板块为恒生原材料业（+2.94%）、恒生能源业（+2.51%）、恒生地产建筑业（+2.13%）；下跌幅度前三板块为恒生综合业（-4.14%）、恒生医疗保健业（-3.29%）、恒生公用事业（-2.99%）。

图2：恒生主要股指周涨跌幅

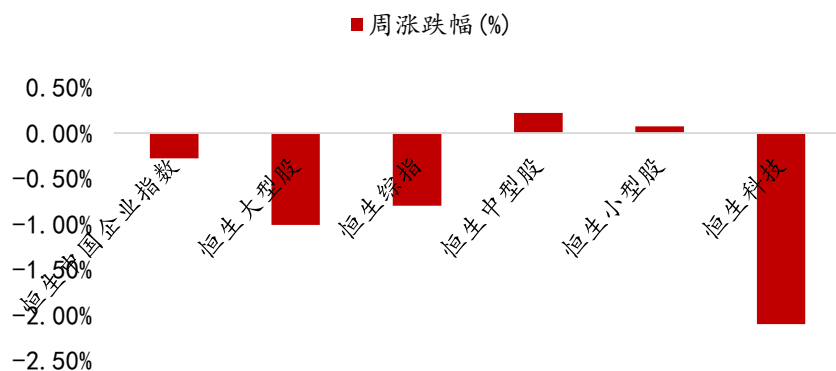
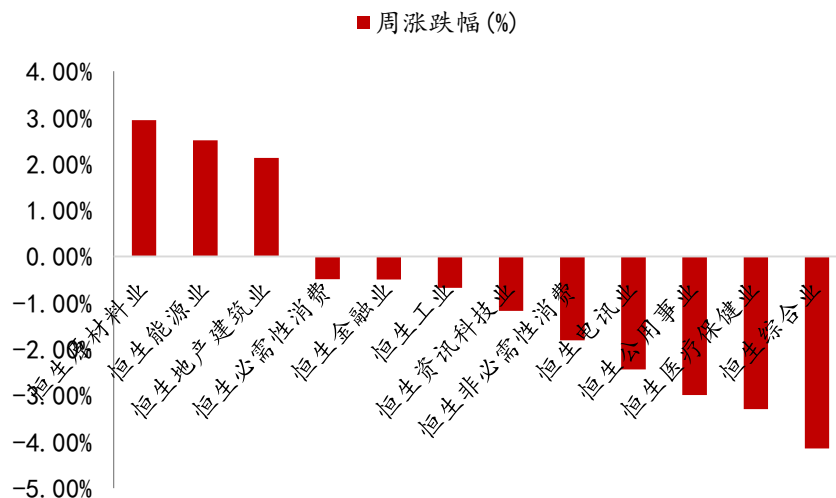


图3：恒生一级行业周涨跌幅



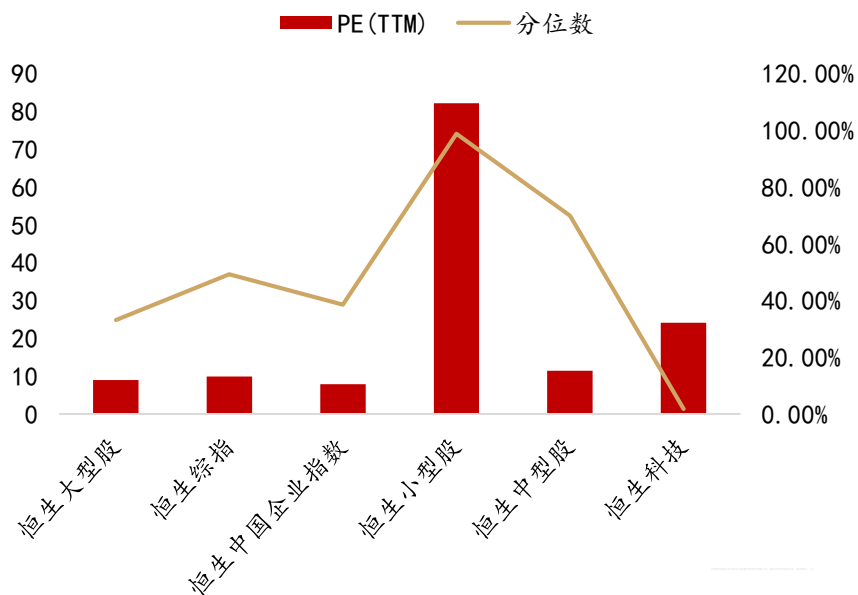
数据来源：wind、华西证券研究所

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9月9日，从PE（TTM）估值及其最近一年分位数来看，恒生综指PE 9.848X（49.17%），恒生科技PE 24.054X（1.65%），恒生大型股PE 8.962X（33.06%），恒生中型股PE 11.364X（69.83%），恒生小型股PE 82.095X（98.76%）。

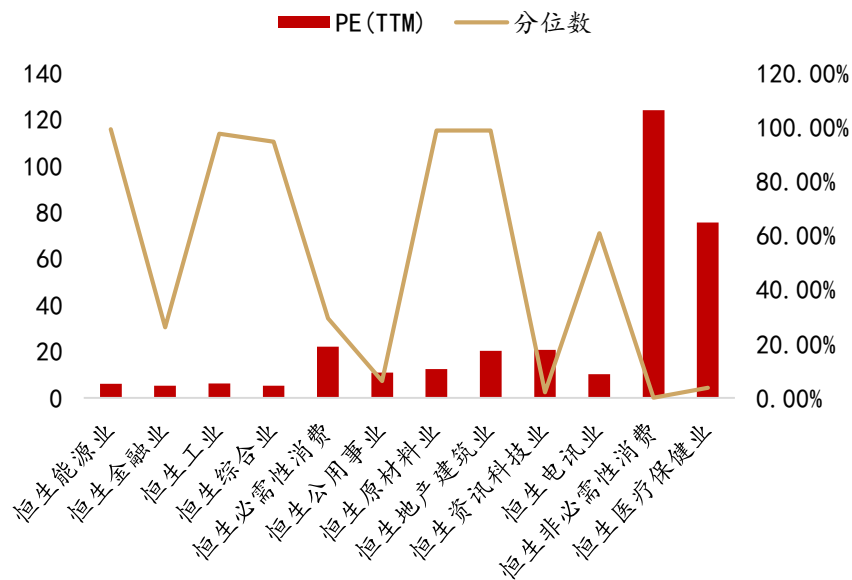
港股主要板块估值出现分化，恒生工业（97.52%）、恒生必需性消费（29.34%）、恒生地产建筑业（98.76%）、恒生资讯科技业（2.07%）、恒生电讯业（60.74%）、恒生非必需性消费（0.00%）、恒生医疗保健业（3.72%）。

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

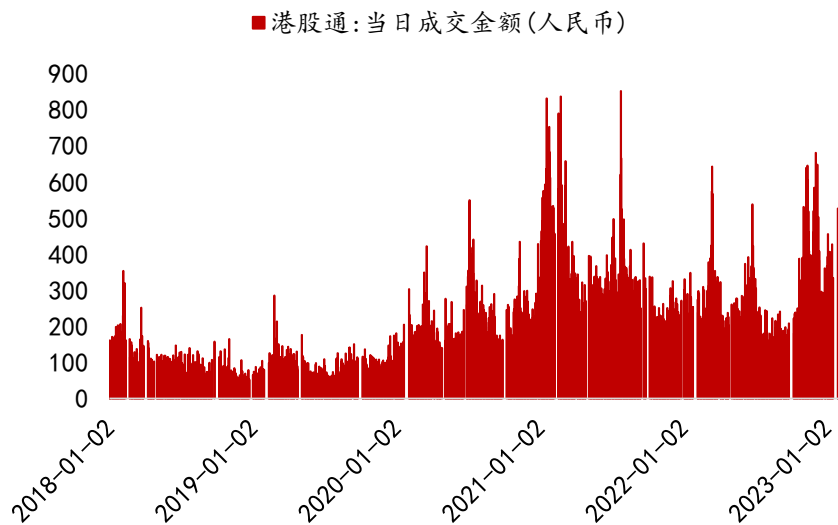
图5：恒生一级行业PE估值及分位数



数据来源：wind、华西证券研究所

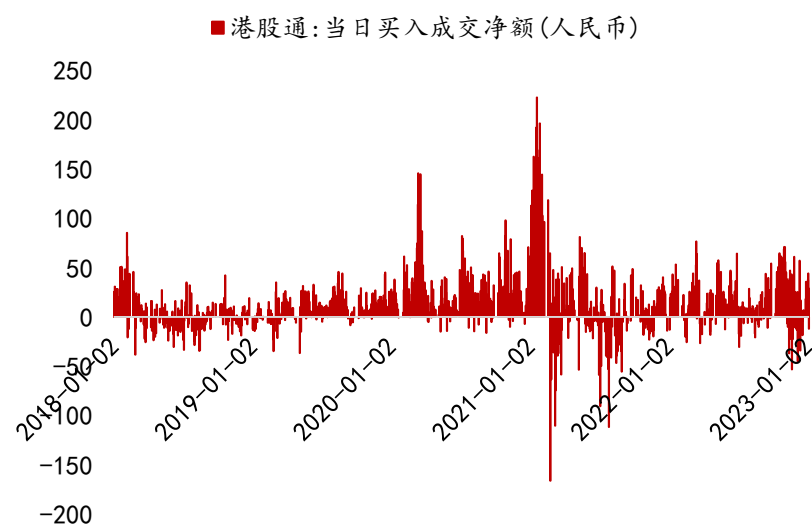
港股通：本周港股通累计成交总金额为948.99亿元，其中买入成交金额为581.82亿元，卖出成交金额为367.18亿元，本周净流入214.64亿元。截至9月8日，港股通年累计净流入金额为2187.69亿元。

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）

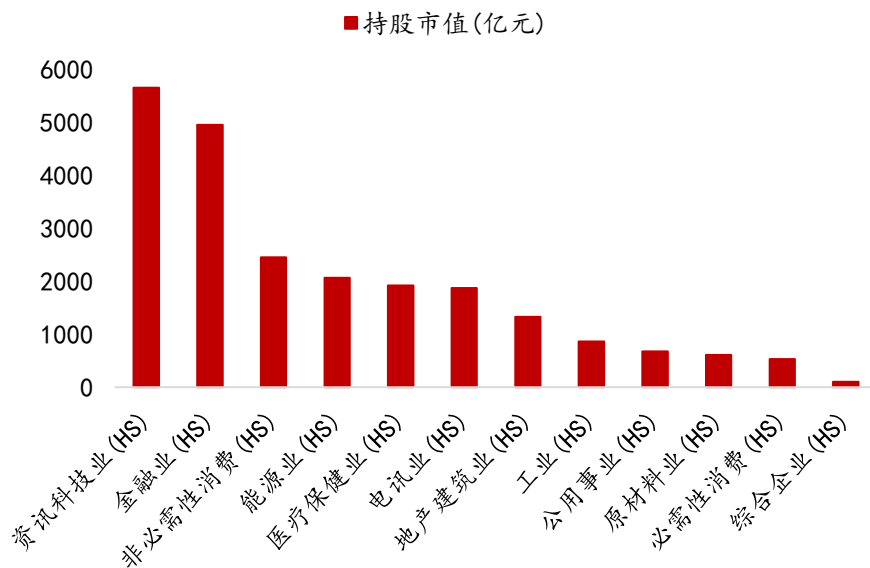


数据来源：wind、华西证券研究所

恒生一级行业中，本周港股通净买入Top 5为金融业、能源业、医疗保健业、非必需性消费、地产建筑业，净买入金额分别为82.05、29.06、15.05、13.18、9.22亿元。

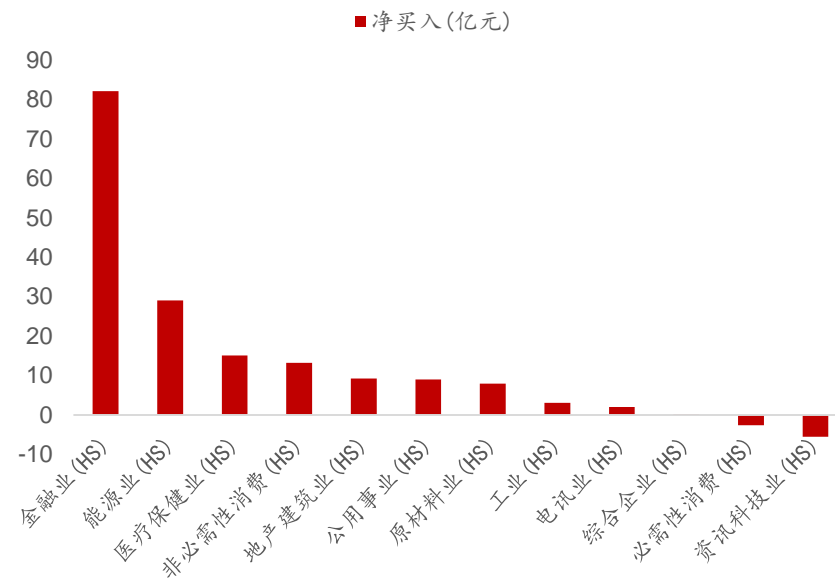
截至8月18日，港股通持股市值Top 5为恒生资讯科技业、金融业、非必需性消费、能源业、医疗保健业，最新持股市值分别为5655.51、4957.99、2452.00、2068.54、1920.96亿元。

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）

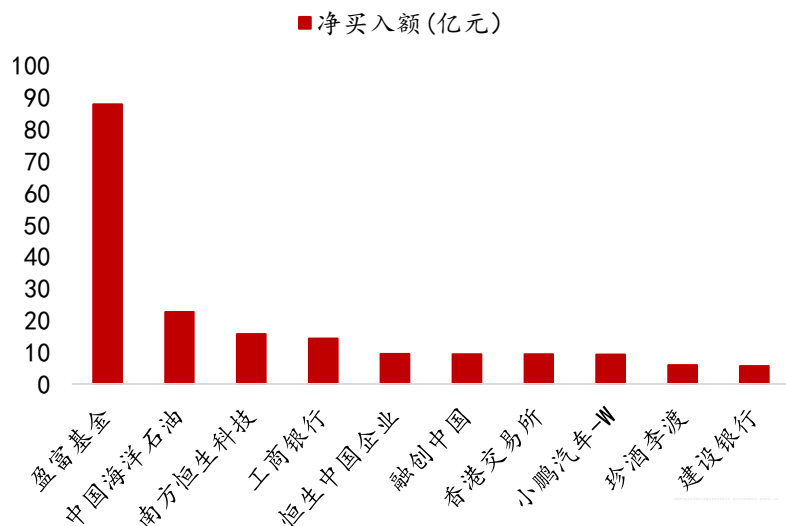


数据来源：wind、华西证券研究所

活跃个股方面，最近7天活跃个股南下净买入Top 10为盈富基金（87.8亿元）、中国海洋石油（22.6亿元）、南方恒生科技（15.65亿元）、工商银行（14.25亿元）、恒生中国企业（9.38亿元）、融创中国（9.3亿元）、香港交易所（9.27亿元）、小鹏汽车-W（9.22亿元）、珍酒李渡（5.87亿元）、建设银行（5.6亿元）。

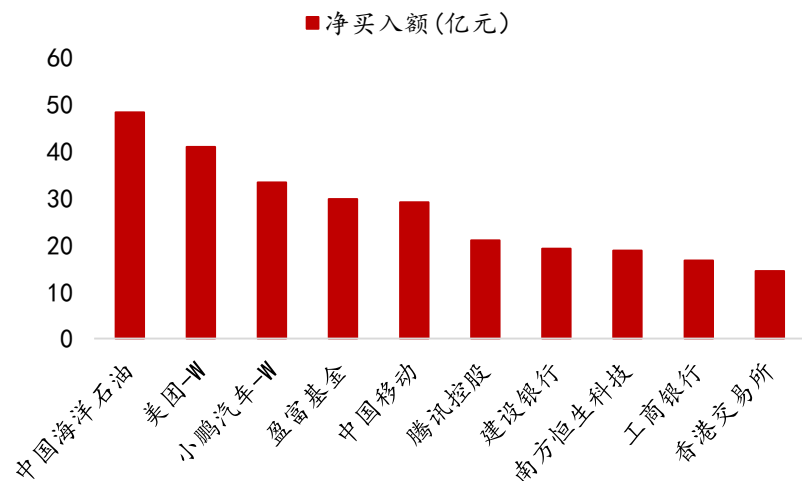
最近1个月，活跃个股南下净买入Top 10为中国海洋石油（48.28亿元）、美团-W（40.89亿元）、小鹏汽车-W（33.35亿元）、盈富基金（29.74亿元）、中国移动（29.09亿元）、腾讯控股（20.98亿元）、建设银行（19.18亿元）、南方恒生科技（18.81亿元）、工商银行（16.64亿元）、香港交易所（14.43亿元）。

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：“认房不认贷”政策持续落地

9月1日，继广州、深圳、上海之后，北京市正式宣布落实“认房不认贷”政策。根据《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，按照新的认定标准，居民家庭申请贷款购买商品住房时，家庭成员在当地名下无成套住房的，不论是否已利用贷款购买过住房，银行业金融机构均按首套住房执行住房信贷政策。

在北上广深等一线城市实施新的二套房认定标准后，更多的城市也在跟进中。9月4日，沈阳官宣取消限购、限售，并实施“认房不认贷”政策；9月5日，杭州开始实施“认房不认贷”政策；9月6日，珠海宣布从即日起执行“认房不认贷”政策。据不完全统计，目前已有近20个城市官宣执行“认房不认贷”政策。（来源：中国经营报）

点评：

从房地产市场的发展情况来看，今年一季度市场销售明显回暖，受多方面因素影响，4月份以来，市场成交放缓，市场预期也出现转弱的迹象。从满足居民的住房需求来看，现在还处于城镇化快速发展的后半阶段，相应的刚性需求还是有比较大的增量。另一方面，城市当中有房的群体，也还有着比较大的改善居住条件的需求。从政策实际落地来看，有着刚需和改善性需求的购房者，积极入市的迹象相对明显。

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溢价较去年年底变动 (个百分点)	2017年以来分位数
汽车	173.11	0.12	3.75%
公用事业	153.16	0.10	2.50%
建筑装饰	145.97	0.08	5.00%
非银金融	143.63	0.09	27.50%
机械设备	129.82	0.04	47.50%
医药生物	116.43	0.15	10.00%
电力设备	103.83	0.36	7.50%
交通运输	86.90	-0.06	45.00%
银行	55.52	0.46	2.50%
有色金属	53.20	0.28	45.00%

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

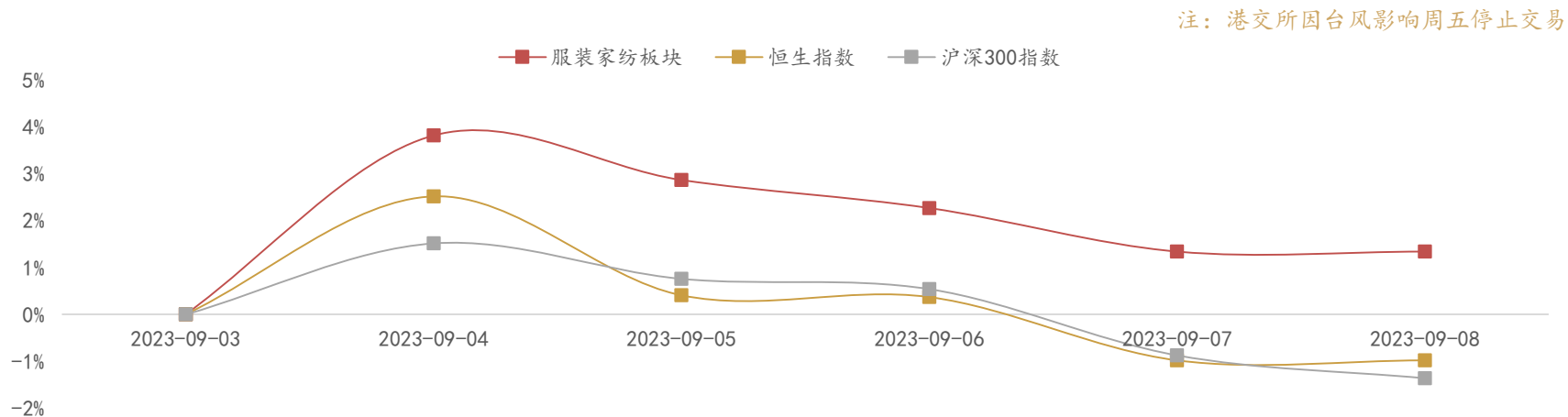
- 01 投资要点
- 02 市场行情及行业数据回顾
- 03 本周市场重要动态及点评
- 04 A&H行业板块更新
- 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股**
- 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
- 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
- 08 风险提示

5.1 服装家纺

1) 板块本周表现

本周服装板块先涨后跌，周累计涨幅为1.34%，跑赢恒生指数、沪深300指数大盘。亚运经济持续发热，带动服装产业加速回暖。

图16: 服装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，本周服装家纺板块涨跌互现。其中，361度股价上涨2.67%，实现领涨。主要系9月3日361度作为亚运会官方合作伙伴在杭州举行了“飞飏Future新品暨赛道梦想计划”发布会，消息带动股价上行。此外，特步国际、安踏体育、李宁本周股价分别上涨2.09%、1.45%、1.08%。都市丽人本周股价下跌13.64%，实现领跌。此外，九兴控股本周股价下跌0.7%。

表6：个股本周表现

注：港交所因台风影响周五停止交易

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		
1361.HK	361度	是	87.46	1,016.56	1,200.44	8.60	7.29	2009-06-30	2.67%
1368.HK	特步国际	是	205.80	1,242.16	1,536.79	16.57	13.39	2008-06-03	2.09%
2020.HK	安踏体育	是	2,515.37	10,439.61	12,547.15	24.09	20.05	2007-07-10	1.45%
2331.HK	李宁	是	987.20	4,924.41	5,935.17	20.05	16.63	2004-06-28	1.08%
1836.HK	九兴控股	是	61.37	0.00	0.00	0.00	0.00	2007-07-06	-0.70%
2298.HK	都市丽人	是	6.41	83.13	151.49	7.72	4.23	2014-06-26	-13.64%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

9月8日，体育总局办公厅发布了关于以重大体育赛事为契机组织开展体育消费促进活动的通知，以进一步激发体育市场活力，释放体育市场潜力。受益公司包括安踏体育（2020.HK）、361度（1361.HK）、特步国际（1368.HK）、李宁（2331.HK）。

4) 行业新闻

近期为助燃体育消费，抖音电商打造全民运动篮球季，与多家运动户外品牌商家联动打造赛事，帮助品牌商家更多运动潮流好物进入大众视野，吸引球迷消费者。（来源：环球服饰网）

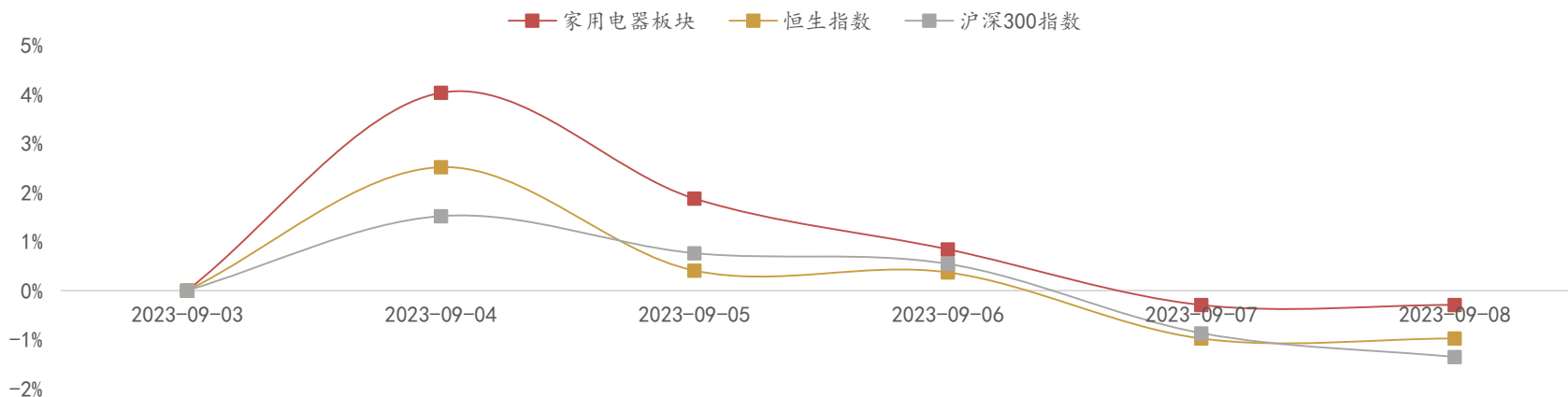
9月7日，以“悦跃生辉”为主题的2024春夏中国国际时装周在北京闪耀启幕。本季中国国际时装周深度整合纺织服装产业链，助推产业理念创新、科技创新、商业模式创新与场景消费升级，力推“中国品牌”的高质量发展。（来源：中国纺织经济信息网）

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0.30%，跑赢恒生指数和沪深300指数大盘。今年高温天气集中爆发期提前，上半年消费需求得到释放，预期智能家电下半年增速放缓。

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，本周服装家纺个股有所分化。其中，创维集团上涨8.72%，实现领涨，系发布公告，斥资1502.9万港元回购489.6万股。TCL电子上涨1.63%。海尔智家上涨1.44%，系公司发布公告斥资约1463万元人民币回购A股股份60万股，每股回购价格为24.35-24.4元。海信家电下跌7.73%，实现领跌，系5个交易日中获北向资金减持的有4天，累计净减持155.99万股。

表4：个股本周表现（港交所因台风影响周五休市）

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	76.55	1178.89	1480.85	6.49	5.17	36623	8.72%
1070.HK	TCL电子	是	78.24	873.33	1093.83	8.96	7.15	36490	1.63%
6690.HK	海尔智家	是	2364.90	18318.30	20959.69	12.67	11.08	44188	1.44%
1691.HK	JS环球生活	是	38.92	2909.30	3253.02	1.34	1.20	43817	0.00%
0921.HK	海信家电	是	312.80	2361.62	2694.65	11.23	9.84	35269	-7.73%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

9月6日，广东省商务厅、财政厅、文化和旅游厅6日联合印发《促消费专项行动政策措施》，提出多项“干货”举措。鼓励各地市举办“家电焕新”活动，推动全省家电销售增长。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

9月1日-5日，TCL电子(01070.HK)携全球最大QD-Mini LED智屏登陆2023德国柏林国际电子消费品展览会(IFA 2023) (来源：搜狐网)

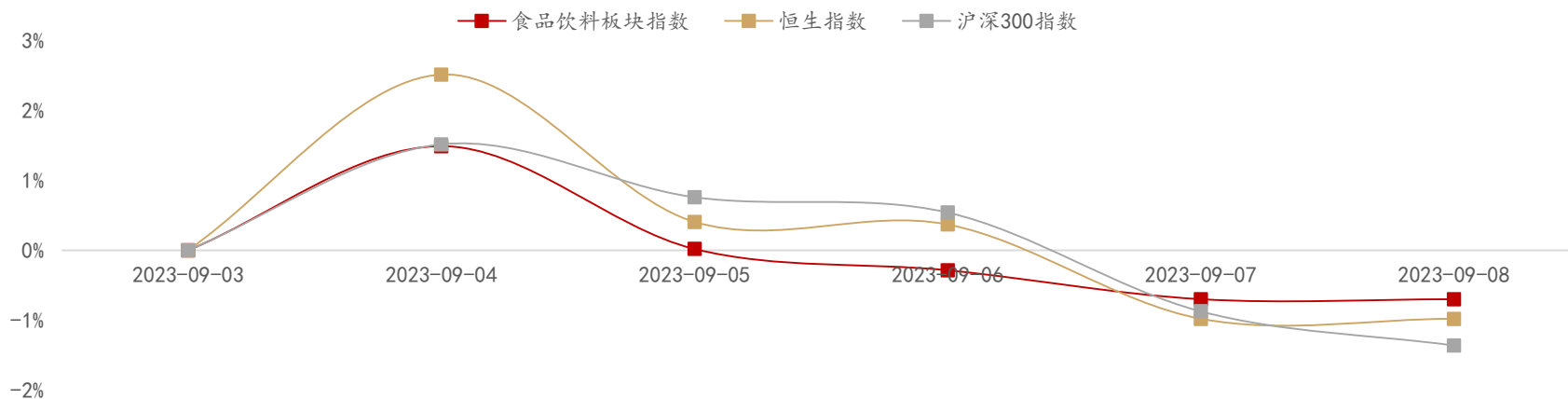
海尔智家(06690.HK)发布公告，于9月7日斥资约1463万元(人民币，下同)回购A股股份60万股，每股回购价格为24.35-24.4元。9月8日斥资723万元回购30万股A股股份，回购价为每股24.05元-24.2元。(来源：wind)

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0.70%，跑赢恒生指数和沪深300指数大盘。开学季接力暑期经济带来新一轮消费热，或将带动食品饮料行业加速回暖。

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，优然牧业本周股价上涨2.05%，实现领涨；周黑鸭上涨1.44%，系上半年大力扩张门店，产品动销加速有成效；现代牧业上涨1.35%。此外，澳优下跌4.28%，实现领跌，系公司发布公告称与伊利财务订立金融服务框架协议，同意向澳优提供存款服务、借贷服务及其他金融服务。统一企业中国、日清食品、阜丰集团和颐海国际股价本周分别下跌3.45%、2.79%、2.40%和1.63%。

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		
9858.HK	优然牧业	是	56.55	85.38	1,243.65	66.27	4.55	44365	2.05%
1458.HK	周黑鸭	是	66.97	234.11	431.87	28.62	15.51	42685	1.44%
1117.HK	现代牧业	是	59.37	827.85	1,266.90	7.17	4.69	40508	1.35%
1475.HK	日清食品	是	61.79	398.00	444.00	15.53	13.92	43080	-2.79%
0220.HK	统一企业中国	是	241.88	1,794.04	1,916.96	13.48	12.62	39433	-3.45%
1717.HK	澳优	是	56.34	520.58	640.51	10.82	8.80	40094	-4.28%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

随着中秋国庆假期临近，酒饮相关零售行业加快复苏。受益公司包括优然牧业（9858.HK）、现代牧业（1117.HK）、统一企业中国（0220.HK）、日清食品（1475.HK）。

4) 行业新闻及个股重要公告

9月4日，由中国食品科学技术学会主办的“第二十三届中国方便食品大会暨方便食品展”在北京开幕，康师傅方便面凭借创新技术研发及传统地域口味探索，成功斩获2项大奖，获得了业内权威的认可。（来源：新浪财经）

9月8日，万洲国际(00288.HK)发布公告称，公司要约回购的19.17亿股股份已于9月8日完成注销。公司已发行股份总数由147.47亿股减少至128.3亿股，控股股东万隆以及其一致行动集团持股量由约34.13%增加至约39.23%。公众股东的持股则由65.87%降至60.77%。（来源：公司公告）

目录

contents

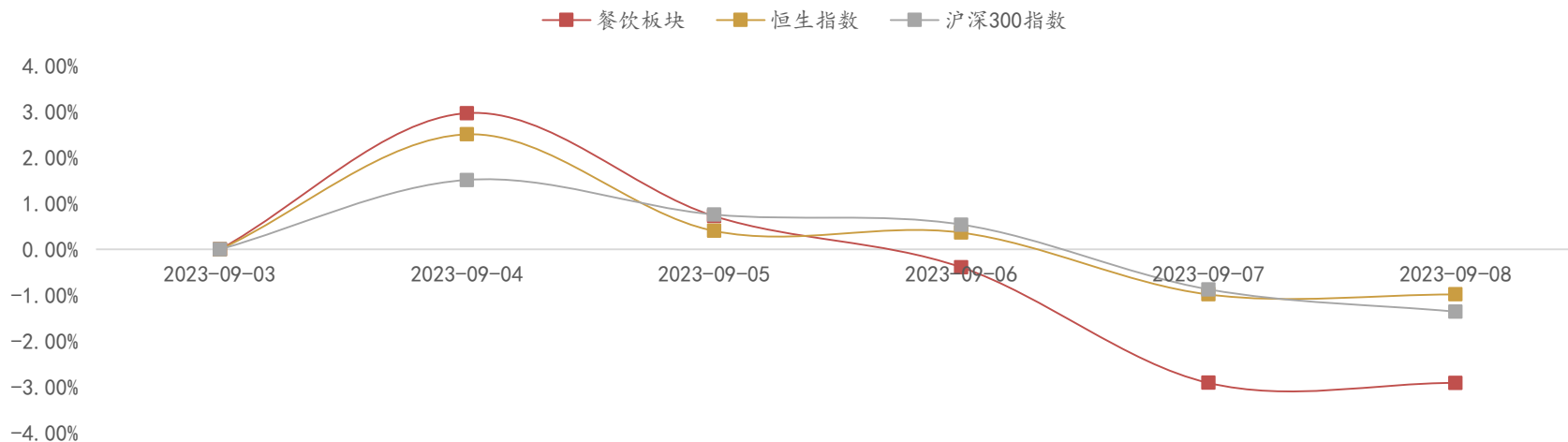
- 01 投资要点
- 02 市场行情及行业数据回顾
- 03 本周市场重要动态及点评
- 04 A&H行业板块更新
- 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
- 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
- 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
- 08 风险提示

6.1 餐饮

1) 板块本周表现

本周餐饮板块高开低走，周累计跌幅为2.91%，跑输恒生指数、沪深300指数大盘。开学季来临，各大商家推出打折迎新活动，或将带动板块上行。

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不佳。其中，呷哺呷哺本周股价下跌9.23%，实现领跌，系上半年现金水平无法满足公司扩张计划，成本恢复慢于预期，预计下半年业绩仍波动较大。此外，奈雪的茶、海伦司、海底捞、百胜中国、九毛九本周股价分别下跌4.16%、3.42%、3.04%、2.68%、2.54%。

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		
9922. HK	九毛九	是	178. 32	614. 49	992. 21	29. 02	17. 97	2020-01-15	-2. 54%
9987. HK	百胜中国	是	1, 692. 52	7, 042. 42	8, 432. 55	23. 97	20. 02	2020-09-10	-2. 68%
6862. HK	海底捞	是	1, 153. 82	4, 854. 94	5, 765. 71	23. 77	20. 01	2018-09-26	-3. 04%
9869. HK	海伦司	是	96. 66	367. 53	525. 77	26. 30	18. 38	2021-09-10	-3. 42%
2150. HK	奈雪的茶	是	79. 07	271. 27	593. 43	29. 15	13. 33	2021-06-30	-4. 16%
0520. HK	呷哺呷哺	是	37. 36	204. 40	413. 22	18. 29	9. 04	2014-12-17	-9. 23%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

近日，为延续旅游市场热度，多地启动秋季旅游推介活动，线下出行将促进餐饮行业消费向好。整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

9月8日，第八届中国国际食品餐饮博览会新闻发布会在长沙举行。本届食餐会以“促进消费，创新发展”为主题，积极倡导餐饮节约和绿色消费理念，加大关于餐饮节约宣传，鼓励平台企业进一步优化餐品供给结构。（来源：中国新闻网）

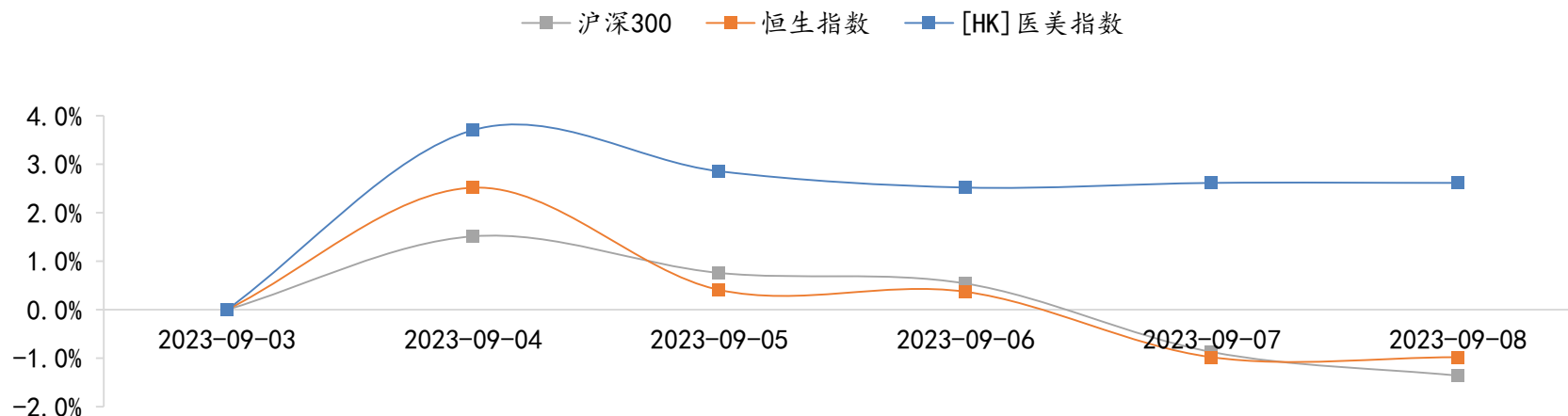
9月8日，百胜中国（9987. HK）发布公告称耗资150万美元回购2.90万股，回购价格每股51.38-52.08美元。（来源：公司公告）

6.2 医美服务

1) 板块本周表现

本周医美板块略有上涨，周内累计涨幅**2.62%**。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	93.01	262.86	312.45	48.83	31.43	2021-06-16	6.88%
2279.HK	雍禾医疗	是	23.53	110.79	183.57	114.09	13.95	2021-12-13	-1.79%
2138.HK	医思健康	是	43.50	266.00	364.45	15.56	11.24	2016-03-11	-4.16%

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+6.88%、-1.79%、-4.16%。

3) 行业新闻及个股重要公告

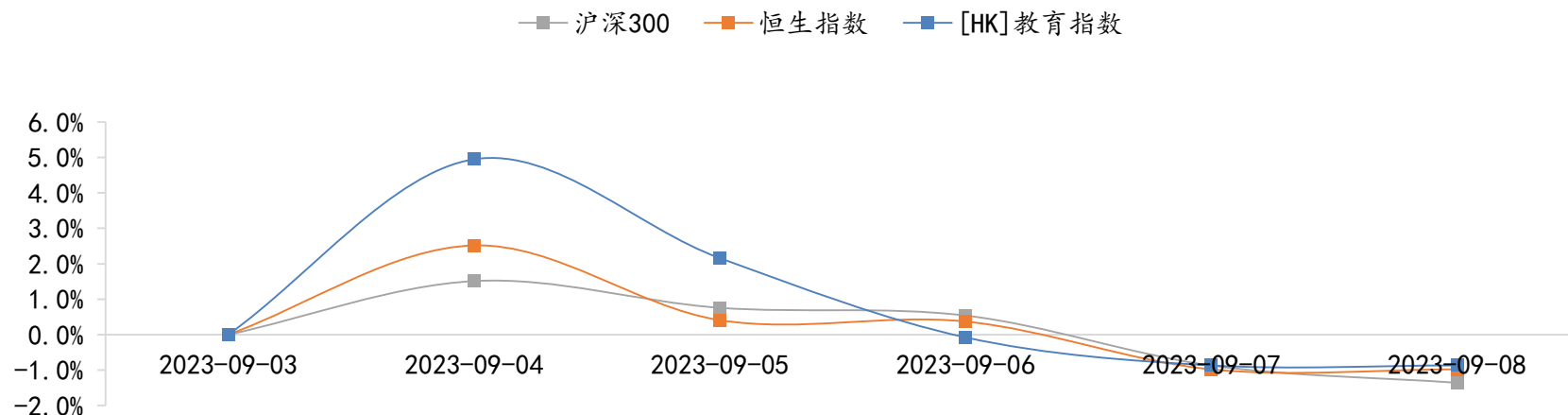
时代天使联合多个院校在Cell子刊Patterns发表AI+口腔领域高水平论文。近日，时代天使联合浙江大学、四川大学华西口腔医学院、哈佛大学、空军军医大学等专业院校的研究团队，在Cell Press细胞出版社期刊Patterns上发表了题为“Deep learning-enabled 3D multimodal fusion of cone-beam CT and intraoral mesh scans for clinically applicable tooth-bone reconstruction”的研究论文。目前，时代天使在AI+口腔等相关领域的研究已达到国际先进水平。近一年来，时代天使联合各大院校的研发团队，先后在IEEE TMI, ICLR, MICCAI等具有全球影响力的人工智能和医学影像处理国际期刊和顶级会议上发表多篇高水平学术论文。在时代天使大力拓展国际化业务的过程中，以IRS为代表的数字化软件能力获得了全球医生的赞誉，日益被医生们视为正畸治疗过程中至关重要的辅助工具。（来源：证券之星）

6.3 教育

1) 板块本周表现

本周教育板块保持稳健，周内累计跌幅0.87%。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	173.76	2,258.21	2,585.99	7.73	6.77	2017-12-15	2.25%
0667.HK	中国东方教育	是	73.75	483.36	735.21	14.88	9.74	2019-06-12	1.19%

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+2.25%、+1.19%。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

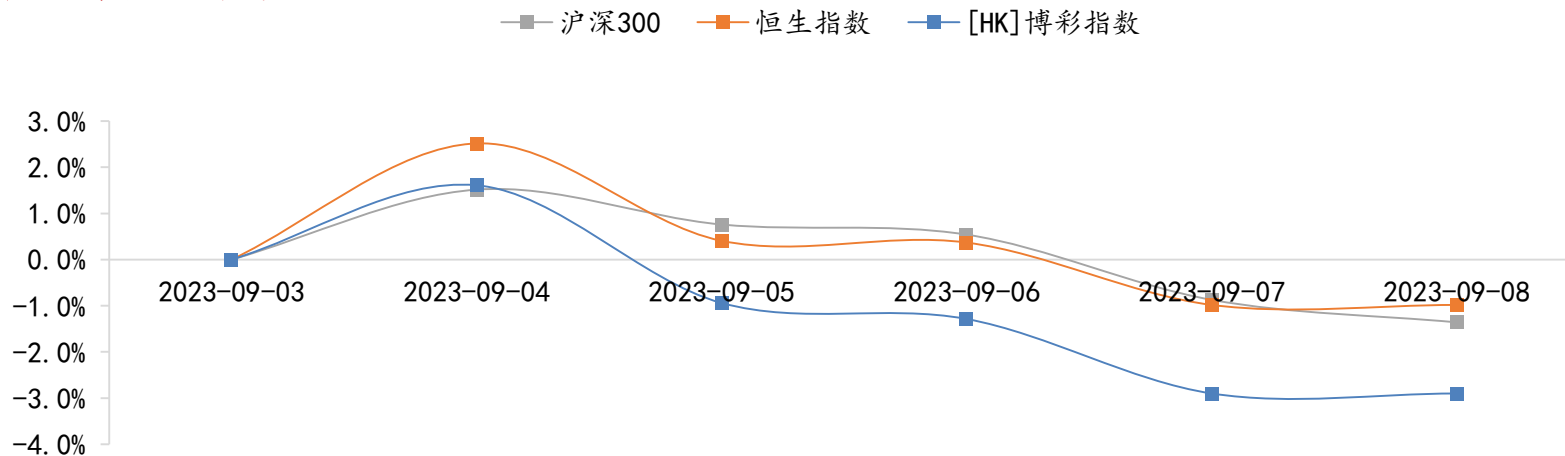
“职业教育与数字技术应用”工作坊在北京师范大学举办。日前，“职业教育与数字技术应用”工作坊在北京师范大学昌平校园举办。本工作坊由联合国教科文组织人工智能与教育教席承办，旨在响应联合国教育可持续发展目标（SDG4），探讨如何利用数字技术和创新方法建设更加有效和灵活的职业技术教育与培训体系。北京师范大学校友会副会长、北京师范大学原副校长陈光巨教授，东南亚教育部长组织技术教育发展中心主任宋恒艾分别致欢迎辞。双方均表示，国际交流与合作对于推动职业教育发展至关重要，期待通过各国教育部门、高校、企业间广泛、深入的合作，分享实用的技术和经验，扩大国际交流，提高职业教育教学水平，为促进中国与东南亚国家经济发展和产业转型贡献力量。（来源：人民网）

6.4 博彩

1) 板块本周表现

本周博彩板块小幅承压，周内累计跌幅2.90%。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。随着中国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	98.89	1,976.98	3,397.93	4.95	2.88	1981-08-13	-8.90%
1928.HK	金沙中国有限公司	是	2,118.44	6,990.55	13,761.67	27.78	15.04	2009-11-30	-2.45%
0027.HK	银河娱乐	是	2,189.08	8,931.00	14,072.00	25.35	15.63	1991-10-07	-4.24%
2282.HK	美高梅中国	是	373.45	1,706.75	3,444.00	28.34	11.71	2011-06-03	-0.71%
1128.HK	永利澳门	是	394.19	156.47	2,217.86	249.83	17.64	2009-10-09	-2.35%

数据来源: wind、华西证券研究所

3) 受益公司

本周博彩个股均有下跌。此前博彩法对卫星场作出重大修改,将在很大程度上缓解卫星场对政策的担忧,我们认为此积极信号将缓解行业政策压力。同时,博彩行业在中短期内将受惠于国内疫情解封入澳政策宽松和经济重启,游客人数增长将带动行业复苏,市场对于疫后板块估值修复的热情应会重燃。目前博彩行业估值已处于历史低位,行业迎来高性价比的配置价值,受益标的包括居于龙头地位的金沙中国(1928.HK)和银河娱乐(0027.HK)。

4) 行业新闻及个股重要公告

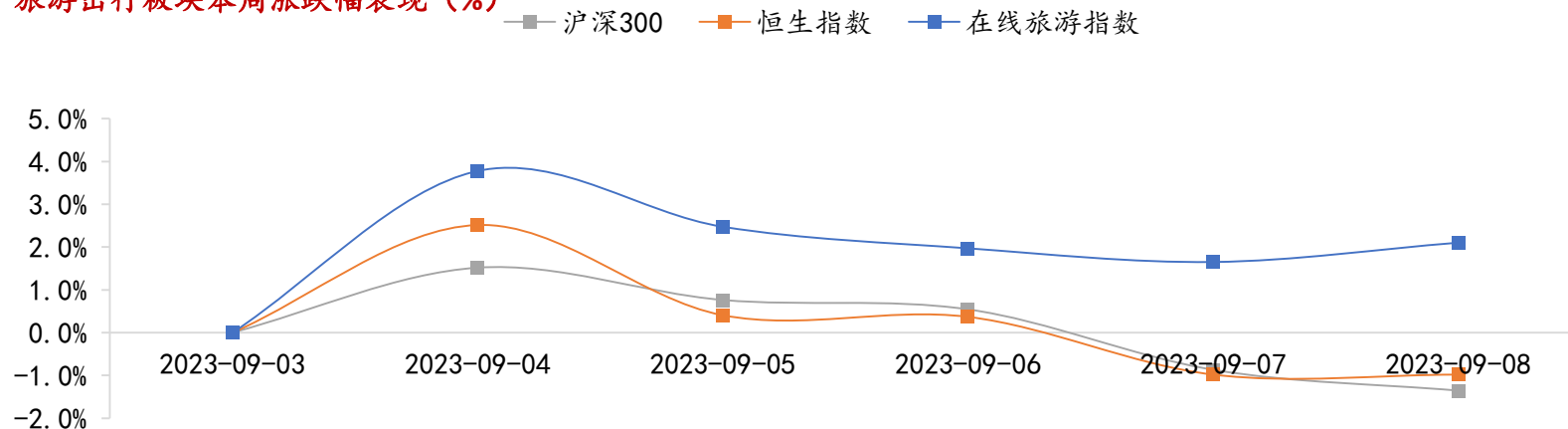
永利澳门:截至2023年6月30日半年度盈利8746.7万港元,扭亏为盈。永利澳门最新中报显示,截至2023年6月30日半年度盈利8746.7万港元,上年同期亏损35.98亿港元,扭亏为盈;总营收107.39亿港元,同比增长230.59%;基本每股收益为0.02港元,同比增长102.9%;每股净资产为-3.24港元,同比增长1.14%。(来源:Wind AI)

6.5 旅游出行

1) 板块本周表现

本周旅游出行稳中有增，周内累计涨幅2.10%。今年的暑假成为自2019年以来最热闹的暑期出行季。国铁集团数据显示，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。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	2,262.30					2022-08-25	2.18%
9961.HK	携程集团-S	是	2,026.66	8,472.37	10,151.63	23.55	19.76	2021-04-19	-6.01%
0780.HK	同程旅行	是	393.46	1,522.85	1,930.50	25.46	19.83	2018-11-26	-0.68%

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+2.18%、-6.01%、-0.68%。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：国庆出游需求热度一路上扬，出境游机酒热度恢复超2019年水平。截至8月30日，携程大交通市场搜索指数显示：2023年国庆假期的境内机票搜索热度超过2022年同期190%以上，恢复至2019年同期104%；住宿行业的火爆程度尤在大交通之上，假期境内酒店市场搜索热度已达2022年十一同期4倍以上，相较2019年十一同期增长近120%。（来源：36氪）

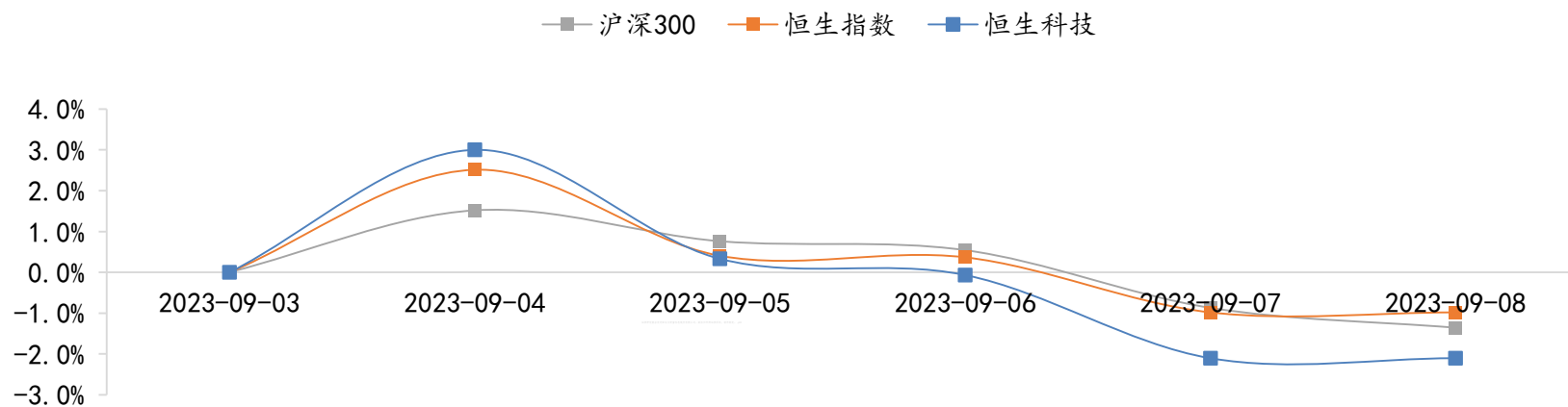
6.6 科技

1) 板块本周表现

本周科技板块有所下跌，周内下跌**2.10%**。据上海证券报，欧盟将于周三公布首批受《数字市场法案》（简称DMA）监管的服务清单。这份清单将列出部分“守门人”，即处于绝对垄断地位的科技巨头。目前苹果、微软、亚马逊、Alphabet、Meta和三星等已经在名单上，这些公司将承担不得滥用市场支配地位打压或并购竞争对手、与竞争对手建立链接等DMA规定的义务。

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	3,869.08	21,760.95	22,484.36	17.75	16.88	2021-03-23	-1.72%
1810.HK	小米集团-W	是	2,960.53	12,228.45	13,145.20	28.80	24.78	2018-07-09	-3.72%
0020.HK	商汤-W	是	518.77	-4,138.43	-3,143.47	-12.70	-17.77	2021-12-30	-3.21%
6608.HK	百融云-W	否	51.40	342.15	427.96	14.27	11.62	2021-03-31	4.27%
2158.HK	医渡科技	是	41.06	-356.27	-117.31	-11.96	-33.20	2021-01-15	-2.52%
0268.HK	金蝶国际	是	402.22	-284.58	-133.60	-143.23	-491.85	2001-02-15	-6.27%
0354.HK	中国软件国际	是	175.06	998.22	1,275.20	16.60	13.18	2003-06-20	12.31%
3888.HK	金山软件	是	405.22	694.63	1,250.48	50.94	29.30	2007-10-09	-5.59%
6610.HK	飞天云动	是	25.61	380.58	572.01	6.94	4.62	2022-10-18	-8.55%
2382.HK	舜宇光学科技	是	692.11	1,613.55	2,798.60	31.53	22.02	2007-06-15	-3.74%

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-1.72%、-3.72%、-3.21%、4.27%、-2.52%、-6.27%、12.31%、-5.59%、-8.55%、-3.74%。

3) 行业新闻及个股重要公告

9月6日，AI社区Hugging Face于官网宣布，由技术创新研究所TII训练的开源大模型Falcon 180B正式登陆该社区。作为当前最大的开源大模型，它具有1800亿参数，在3.5万亿Tokens上完成训练。从表现能力上来看，Falcon 180B在MMLU上的表现超过了Llama 2 70B和OpenAI的GPT-3.5，在HellaSwag、LAMBADA、WebQuestions等数据集上的表现与谷歌的PaLM 2-Large不相上下，在Hugging Face开源大模型榜单上以68.74分超过了Meta的Llama 2位列第一。（来源：腾讯新闻）

谷歌团队的最新研究提出了，用大模型替代人类，进行偏好标注，也就是AI反馈强化学习（RLAIF）。结果发现，RLAIF可以在不依赖人类标注员的情况下，产生与RLHF相当的改进效果，胜率50%。同时，谷歌研究再次证明了RLAIF和RLHF，比起监督微调（SFT）胜率都超过了70%。具体来说，与基线SFT相比较，在71%的情况下，人类评估者更喜欢RLAIF。73%的情况下，RLHF优于SFT。研究人员还直接比较了RLAIF和RLHF的胜率，发现它们受欢迎程度是等同的——即胜率都是50%。为了进一步了解这两种策略的差异，谷歌对其生成的摘要进行了定性比较。另外，他们还将RLAIF和RLHF摘要与人工编写的参考摘要进行比较。79%的情况下，RLAIF生成的摘要优于参考摘要，80%的情况下，RLHF结果优于参考摘要。可见，RLAIF和RLHF与参考摘要之间的胜率只差1%，并没有显著的差异。值得注意的是，研究人员还发现，RLHF策略出现幻觉的频率，往往高于RLAIF，如上表红色标注的文字。在控制摘要长度后，RLAIF和RLHF策略仍然优于基线SFT，并取得了相似的胜率。（来源：机器之心）

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	30,733.12	150,055.48	179,917.06	20.50	17.10	2000/6/27	-1.05%	
传媒	数字媒体	1024.HK	快手-W	是	2,800.97	1,628.40	9,040.45	171.98	30.98	2013/12/5	0.16%	
传媒	数字媒体	9626.HK	哔哩哔哩-W	是	483.78	-4,818.17	-1,995.09	-10.04	-24.25	2005/6/30	-0.68%	
传媒	数字媒体	2390.HK	知乎-W	否	49.78	-1,016.32	-438.70	-4.90	-11.35	2007/7/10	-1.85%	
传媒	游戏II	9999.HK	网易-S	否	5,015.96	27,157.28	29,534.70	18.47	16.98	2004/6/28	-4.51%	
传媒	游戏II	2400.HK	心动公司	是	79.37	175.44	414.38	45.24	19.15	2008/6/3	-4.40%	
房地产	房地产服务	6098.HK	碧桂园服务	是	334.96	3,884.49	4,472.92	8.62	7.49	1973/4/6	10.09%	
纺织服饰	纺织制造	2313.HK	中洲国际	是	1,146.21	5,046.94	6,237.14	22.72	18.38	2011/12/15	-5.28%	
纺织服饰	服装家纺	2199.HK	维珍妮	是	31.22	437.60	557.60	7.13	5.60	1990/12/17	-0.39%	
纺织服饰	服装家纺	1361.HK	361度	是	87.46	1,016.56	1,200.44	8.60	7.29	2005/2/3	2.67%	
纺织服饰	服装家纺	1368.HK	特步国际	是	205.80	1,242.16	1,536.79	16.57	13.39	1994/7/8	2.09%	
纺织服饰	服装家纺	2020.HK	安踏体育	是	2,515.37	10,439.61	12,547.15	24.09	20.05	2004/6/16	1.45%	
纺织服饰	服装家纺	2331.HK	李宁	是	987.20	4,924.41	5,935.17	20.05	16.63	2020/6/11	1.08%	
家用电器	白色家电	6690.HK	海尔智家	是	2,364.90	18,318.30	20,959.69	12.67	11.08	2019/12/12	1.44%	
家用电器	白色家电	0921.HK	海信家电	是	312.80	2,361.62	2,694.65	11.23	9.84	2021/2/5	-7.73%	
美容护理	医疗美容	2279.HK	雍禾医疗	是	23.19	20.24	165.77	114.43	13.99	2021/3/29	-1.79%	
美容护理	医疗美容	6699.HK	时代天使	是	94.74	193.46	300.56	48.98	31.52	2022/4/22	6.88%	
轻工制造	文娱用品	9992.HK	泡泡玛特	是	338.52	1,084.51	1,424.24	31.22	23.77	2018/9/20	-1.76%	
商贸零售	互联网电商	9618.HK	京东集团-SW	是	4,085.88	24,923.93	32,546.43	16.39	12.55	2020/6/18	-0.23%	
商贸零售	旅游零售II	1880.HK	中国中免	是	2,424.15	0.00	0.00	-	-	1992/8/20	2.18%	
商贸零售	专业连锁II	6110.HK	滔搏	是	388.82	2,572.47	3,035.71	15.11	12.81	1996/11/8	-1.72%	
商贸零售	专业连锁II	9896.HK	名创优品	是	678.60	0.00	2,384.40	-	28.46	2009/11/19	6.52%	
非银金融	多元金融	0388.HK	香港交易所	是	3,894.79	12,570.63	13,724.26	31.00	28.38	2007/4/20	1.05%	
社会服务	本地生活服务II	3690.HK	美团-W	是	7,803.55	13,873.30	28,622.03	56.25	27.26	2007/4/20	-2.72%	
社会服务	教育	0667.HK	中国东方教育	是	74.30	497.80	760.75	14.93	9.77	2018/12/17	1.19%	
社会服务	教育	0839.HK	中教控股	是	174.02	2,244.54	2,563.28	7.75	6.79	2018/6/19	2.25%	
社会服务	酒店餐饮	0520.HK	呷哺呷哺	是	37.36	204.40	413.22	18.29	9.04	2021/6/16	-9.23%	
社会服务	酒店餐饮	2150.HK	奈雪的茶	是	79.07	271.27	593.43	29.15	13.33	2021/12/13	-4.16%	
社会服务	酒店餐饮	6862.HK	海底捞	是	1,153.82	4,854.94	5,765.71	23.77	20.01	2021/7/7	-3.04%	
社会服务	酒店餐饮	9869.HK	海伦司	是	96.66	367.53	525.77	26.30	18.38	2022/3/10	-3.42%	
社会服务	酒店餐饮	9922.HK	九毛九	是	178.32	614.49	992.21	29.02	17.97	2021/8/12	-2.54%	
社会服务	旅游及景区	0027.HK	银河娱乐	是	2,173.67	8,576.21	13,910.16	25.35	15.63	2017/12/15	-4.24%	
社会服务	旅游及景区	1928.HK	金沙中国有限公司	是	2,096.19	7,541.63	13,927.58	27.80	15.05	2019/6/12	-2.45%	
社会服务	旅游及景区	9961.HK	携程集团-S	否	1,987.70	8,416.13	10,028.94	23.62	19.82	2020/1/15	-6.01%	
食品饮料	非白酒	1876.HK	百威亚太	是	2,216.94	8,579.10	10,153.54	25.83	21.84	2018/9/26	-1.53%	
食品饮料	休闲食品	1458.HK	周黑鸭	是	66.97	234.11	431.87	28.62	15.51	2021/9/10	1.44%	
食品饮料	饮料乳品	1117.HK	现代牧业	是	59.37	827.85	1,266.90	7.17	4.69	2009/11/30	1.35%	
食品饮料	饮料乳品	2319.HK	蒙牛乳业	是	1,048.03	6,512.09	7,560.08	16.09	13.86	1991/10/7	0.76%	
食品饮料	饮料乳品	9633.HK	农夫山泉	是	4,937.20	11,096.69	13,084.83	44.49	37.73	2003/6/20	-0.34%	
食品饮料	饮料乳品	6186.HK	中国飞鹤	是	427.11	4,941.80	5,474.11	8.64	7.80	2003/6/21	-0.21%	
医药生物	医疗服务	1951.HK	锦欣生殖	是	105.30	412.43	555.01	25.54	18.97	2003/6/22	-1.28%	
		2367.HK	巨子生物	是	358.70	1,441.12	1,864.97	24.89	19.23	2003/6/23	-4.12%	

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。