

义务教育政策变动，静待细则落地

—教育行业周报 20190715

教育行业周报

2019年07月15日

● 本周随笔·《全面提高义务教育质量的意见》出台，利好素质教育与信息化

2019年7月8日，国务院发布《关于深化教育教学改革全面提高义务教育质量的意见》（简称意见），其核心内容是进一步强调义务教育阶段的普惠政策，促进教育公平。其中重点提及在义务教育阶段（幼升小、小升初）在包括公民办在内的所有学校不得对生源进行筛选，其中要求公民同招，对报名人数超过招生计划的，实行电脑随机录取。其宗旨是通过平均生源，来促进教育均衡。在该政策颁布后，银川和宝鸡两地教育局先后出台紧急通知，银川取消民办初中此前60%的面谈招生方式，全部改成摇号录取；宝鸡则宣布取消面谈录取的方式，实现电脑随机摇号。从政策出台后，宝鸡和银川的迅速反应看，未来各地根据意见的实施细则也有望尽快出台。在《意见》正式出台前，成都、西安、东莞等地都有对民办招生进行电脑摇号录取的试用，但均不是上文提及的宝鸡和银川的模式。具体看，成都民办学校基本拿出约30%的名额参与摇号；东莞部分初中参与摇号，例如东华中学的19届招生的2200人中，约200人即10%采用摇号模式录取；西安则是采用先摇号，未录取再面谈的形式，其中摇号和面谈比约为4:6。因此，目前已试用的情况均不是100%摇号，未来实施细则的内容仍有待观察。此外，《意见》提及义务教育学校不得引进境外课程、使用境外教材，该内容之前虽也有所提及，但近期重申或会对教材认定方法产生新变化，短期内将导致国际学校、双语学校招生的不确定性增强。最后，《意见》再次重申要着力解决素质教育落实不到位、继续推动学生减负和促进“互联网+教育”的发展等内容。因此，我们认为素质教育和教育信息化仍将是政策相对利好的教育细分板块，推荐收购STEM培训的盛通股份、教育信息化板块的佳发教育和三盛教育。

● 行业观点

关注本周国务院发布《全民提高义务教育质量意见》，具体重点条款包括：1) 民办义务教育学校招生纳入审批地统一管理，与公办同步招生；对报名人数超过招生计划的，实行电脑随机录取；公办普通高中按审批机关地统一批准的招生计划、范围、标准和方式同步招生。2) 义务教育学校不得引进境外课程、使用境外教材。3) 促进信息技术与教育教学融合应用，推荐“教育+互联网”发展。我们解读为以下四点影响：1) 打乱原有选拔机制，公平化后，学区房重要性提升。2) 小学阶段“竞赛”概念将弱化，初中培训影响较小，提分仍是刚需。3) 对于涉及国际教育的学校，政策不确定性加大。4) 教育信息化再迎政策红利，未来将持续加码。教培相关标的回调将是机会，关注美股好未来，新东方。A股推荐立思辰、昂立教育。政策利好教育信息化，推荐三盛教育、拓维信息。关注佳发教育。

● 板块表现：

本周，中证教育指数下跌4.23%，沪深300下跌2.67%，创业板指下跌1.92%。年初至今，中证教育指数上涨10.3%，沪深300上涨26.51%，创业板指上涨21.39%。

● 行业新闻：

1、中共中央国务院关于深化教育教学改革全面提高义务教育质量的意见；2、广东出台粤港澳大湾区建设实施意见和三年行动计划，加强教育交流合作；3、教育部：海南要做教育新航标，试点境外工科大学职业院校独立办学；4、高职国奖每生每年8000元，教育部新规如何资助职业院校学生。

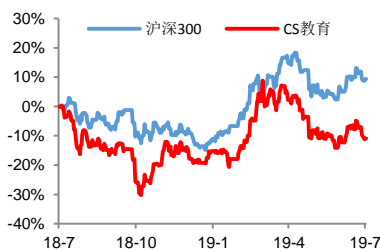
● 风险提示

行业政策变动风险；外延布局不及预期风险。

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师：强超廷

执业证号：S0100519020001

电话：021-60876718

邮箱：qiangchaoting@mszq.com

研究助理：应瑛

执业证号：S0100119010012

电话：021-60876718

相关研究

目录

一、本周随笔·《全面提高义务教育质量的意见》出台，利好素质教育与信息化	3
二、民生教育团队观点及市场走势概览	4
(一) 行业观点.....	4
(二) 本周市场走势概览.....	4
三、本周公告及重要新闻	6
(一) 重要公告.....	6
(二) 重要新闻.....	9
四、风险提示.....	9
插图目录.....	11
表格目录.....	11

一、本周随笔·《全面提高义务教育质量的意见》出台，利好素质教育与信息化

2019年7月8日，国务院发布《关于深化教育教学改革全面提高义务教育质量的意见》（简称意见），其核心内容是进一步强调义务阶段的普惠政策，促进教育公平。

其中重点提及在义务教育阶段（幼升小、小升初）在包括民办在内的所有学校不得对生源进行筛选，其中要求公民同招，对报名人数超过招生计划的，实行电脑随机录取。其宗旨是通过平均生源，来促进教育均衡。在该政策颁布后，银川和宝鸡两地教育局先后出台紧急通知，银川取消民办初中此前60%的面谈招生方式，全部改成摇号录取；宝鸡则宣布取消面谈录取的方式，实现电脑随机摇号。从政策出台后，宝鸡和银川的迅速反应看，未来各地根据意见的实施细则也有望尽快出台。

在《意见》正式出台前，成都、西安、东莞等地都有对民办招生进行电脑摇号录取的试用，但均不是上文提及的宝鸡和银川的模式。具体看，成都民办学校基本拿出约30%的名额参与摇号；东莞部分初中参与摇号，例如东华中学的19届招生的2200人中，约200人即10%采用摇号模式录取；西安则是采用先摇号，未录取再面谈的形式，其中摇号和面谈比约为4:6。因此，目前已试用的情况均不是100%摇号，未来实施细则的内容仍有待观察。

此外，《意见》提及义务教育学校不得引进境外课程、使用境外教材，该内容之前虽也有所提及，但近期重申或会对教材认定方法产生新变化，短期内将导致国际学校、双语学校招生的不确定性增强。

最后，《意见》再次重申要着力解决素质教育落实不到位、继续推动学生减负和促进“互联网+教育”的发展等内容。因此，我们认为素质教育和教育信息化仍将是政策相对利好的教育细分子板块，推荐收购STEM培训的盛通股份、教育信息化板块的佳发教育和三盛教育。

图1：银川关于义务教育阶段民办学校招生办法的紧急通知

近期，中共中央、国务院颁发了《关于深化教育教学改革全面提高义务教育质量的意见》（以下简称《意见》），《意见》“17.完善招生考试制度”指出：“不得以面试、评测等名义选拔学生”“对报名人数超过招生计划的，实行电脑随机录取。”

为贯彻落实《意见》精神，现对2019年银川外国语实验学校、银川景博学校、银川英才学校、银川三沙源上游学校4所民办初中学校招生方案进行调整，现通知如下：

- 1、7月9日已完成的招生计划40%电脑随机录取结果有效；
- 2、取消原招生方案中60%面谈的招生方式，实行电脑随机录取；
- 3、电脑随机录取的时间确定为7月14日上午10:00。

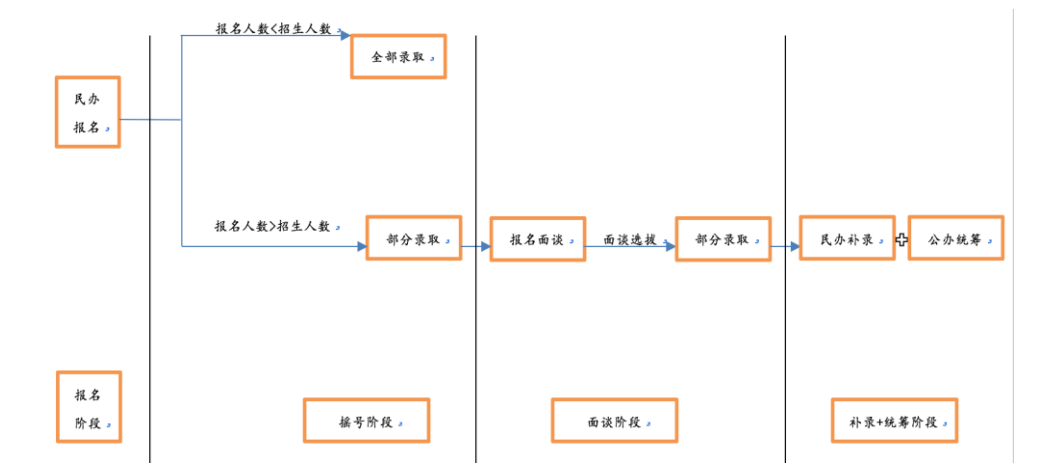
特此通知。

银川市教育局

2019年7月10日

资料来源：银川市教育局、民生证券研究院整理

图 2：西安小升初民办摇号实施方法图解



资料来源：民生证券研究院整理

二、民生教育团队观点及市场走势概览

（一）行业观点

关注本周国务院发布《全民提高义务教育质量意见》，具体重点条款包括：1) 民办义务教育学校招生纳入审批地统一管理，与公办同步招生；对报名人数超过招生计划的，实行电脑随机录取；公办民办普通高中按审批机关地统一批准的招生计划、范围、标准和方式同步招生。2) 义务教育学校不得引进境外课程、使用境外教材。3) 促进信息技术与教育教学融合应用，推荐“教育+互联网”发展。我们解读为以下四点影响：1) 打乱原有选拔机制，公平化后，学区房重要性提升。2) 小学阶段“竞赛”概念将弱化，初高中中培训影响较小，提分仍是刚需。3) 对于涉及国际教育的学校，政策不确定性加大。4) 教育信息化再迎政策红利，未来将持续加码。教培相关标的回调将是机会。

关注美股好未来，新东方。

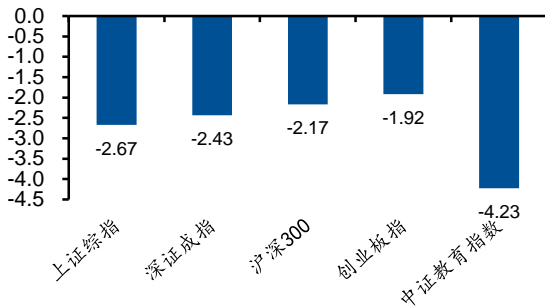
A股推荐立思辰、拓维信息，关注佳发教育。

（二）本周市场走势概览

本周，中证教育指数下跌 4.23%，沪深 300 下跌 2.67%，创业板指下跌 1.92%。

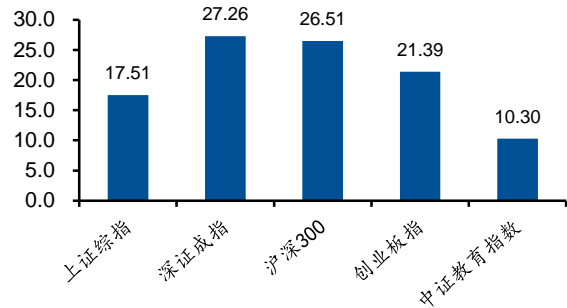
年初至今，中证教育指数上涨 10.3%，沪深 300 上涨 26.51%，创业板指上涨 21.39%。

图 3: 本周各主要指数涨跌情况 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

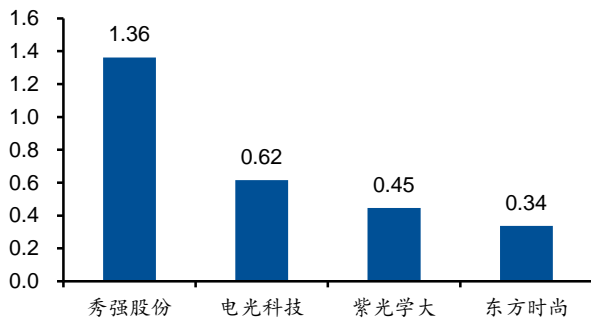
图 4: 年初至今各主要指数涨跌情况 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

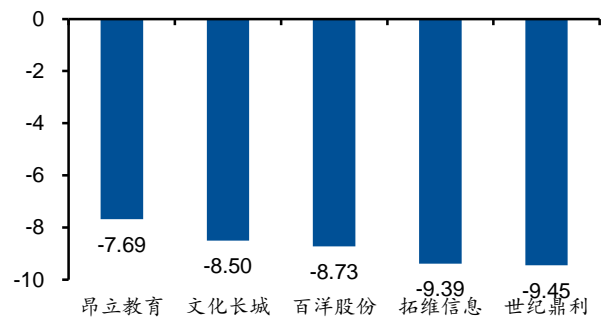
本周 A 股教育板块涨幅居前的四支个股分别是: 秀强股份、电光科技、紫光学大、东方时尚; 跌幅居前的五支个股分别是: 昂立教育、文化长城、百洋股份、拓维信息、世纪鼎利。

图 5: 本周 A 股教育板块涨幅居前的四支个股 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

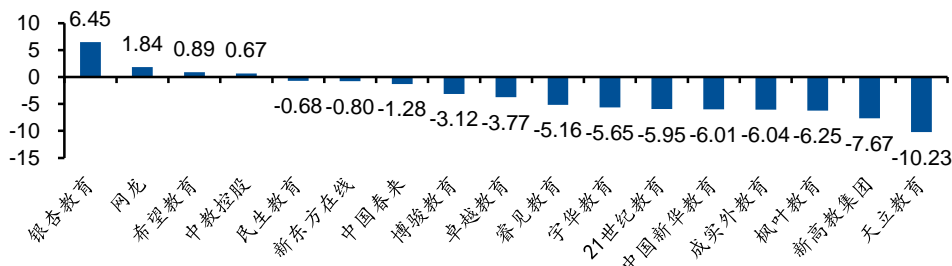
图 6: 本周 A 股教育板块跌幅居前的五支个股 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

本周港股教育板块涨幅居前的三支个股分别是: 银杏教育、网龙、希望教育。跌幅居前的三支个股分别是: 天立教育、新高教集团、枫叶教育。

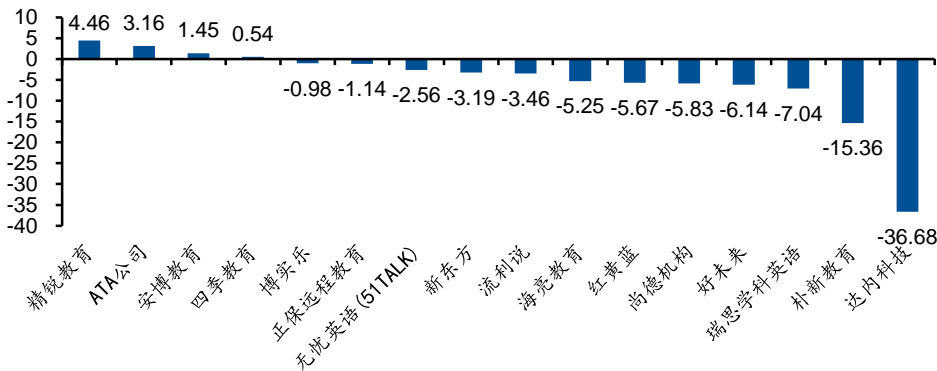
图 7: 本周港股教育板块个股涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

本周美股教育板块涨幅居前的三支个股分别是：精锐教育、ATA 公司、安博教育；跌幅居前的三支个股分别是：达内科技、朴新教育、瑞思学科英语。

图 8: 本周美股教育板块个股涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

本周一级市场

表 1: 本周教育行业在一级市场 B 轮以上融资情况

项目方	时间	融资额	项目内容	投资方
Ornikar	07.09	B 轮 \$4000 万	在线驾校培训	Idinvest Partners Bpifrance
TheAsianparent	07.11	C 轮 \$数百万	育婴及亲子教育垂直社区	复星锐正资本 ATM capital 亚洲科技媒体基金 京东
Minerva Project	07.12	C 轮 \$5700 万	沉浸式全球化体验、最先进的技术平台	好未来 (学而思) 字节跳动

资料来源: IT 桔子, 民生证券研究院

三、本周公告及重要新闻

(一) 重要公告

A 股公司重要公告

【佳发教育】2019 年半年度业绩预告

公司业绩预告期间为 2019 年 1 月 1 日-2019 年 6 月 30 日, 报告期内归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长 87.76% - 95.88%, 盈利 9250 万元 - 9650 万元。报告期内, 公司归属于上市公司股东的净利润较上年同期增加, 主要原因为: 教育考试

信息化行业市场需求增加，导致公司智慧招考系列产品收入快速增加。

【中公教育】2019 年半年度业绩预告

公司业绩预告期间为 2019 年 1 月 1 日-2019 年 6 月 30 日，报告期内归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长 100.14%—135.46%，盈利 4.25 亿元 - 5 亿元。本报告期，公司主营业务收入和利润较上年同期有较大幅度增长，主要得益于市场领先地位及规模优势不断强化，基层公共服务类岗位扩招态势良好。

【秀强股份】2019 年半年度业绩预告

公司业绩预告期间为 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 6 月 30 日，报告期内归属于上市公司股东的净利润本报告期比上年同期增长 26%至 42%，盈利 8000—9000 万元，上年同期盈利 6325 万元。业绩变动原因为报告期，公司玻璃深加工业务海外市场销售规模扩大，营业利润较上年同期有一定幅度增长；公司非经常性损益为 300 万元至 500 万元，去年同期非经常性损益为 946 万元。

【科斯伍德】2019 年半年度业绩预告

公司预告期为 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 6 月 30 日，报告期内归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长 50%—80%，盈利 3396.47 万元至 4075.76 万元，盈利 2264.31 万元。报告期内，公司子公司陕西龙门教育科技股份有限公司教育板块业务实现归属于上市公司股东的净利润 7000 万元-7400 万元，比上年同期增长 21%-28%。龙门教育 2019 年上半年业绩与上年同期相比有较大幅度增长，主要原因为封闭式校区在 2019 年继续扩大招生规模，营业收入增加；K12 经历成长期后进入稳定盈利期。

【新开普】2019 年半年度业绩预告

公司预告期为 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 6 月 30 日，报告期内归属上市公司股东的净利润为盈利 850 万元 - 1300 万元，上年同期亏损 946.21 万元，报告期内，公司业绩与上年同期相比扭亏为盈，业绩变动主要原因为 2019 年上半年公司整体经营良好，主营业务收入较上年同期保持持续增长，且公司智慧校园、SaaS 服务和综合缴费云服务等融合业务收入增长较快。报告期内，公司收到软件增值税退税款 1584.48 万元，上年同期为 1079.51 万元。报告期内，公司非经常性损益净额预计约为 1281.45 万元，上年同期为 659.51 万元。

【立思辰】2019 年半年度业绩预告

公司业绩预告期间为 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 6 月 30 日，报告期归属于上市公司股东的净利润盈利 3500 万元至 4000 万元，上年同期 亏损：5673.15 万元，业绩变动原因为在完成信息安全业务第一批分拆工作后，2019 年，公司加大了对教育业务的投入，并取得预期成效。与上年同期相比，报告期内公司 C 端教育业务发展迅速，为公司带来了较高的经济效益，同时 B 端教育业务也略有增长，因此 2019 年 1-6 月归属母公司的净利润与去年同比扭亏为盈。

【天喻信息】半年度业绩预告

公司业绩预告期间为 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 6 月 30 日，报告期归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长 39.25%—63.82%，盈利 8500 万元—1 亿元，上年同期盈利 6104.27 万元，业绩变动原因为公司根据修订后的金融工具准则，将持有的其他上市公司股票的公允价值变动计入当期损益，产生了公允价值变动收益。公司预计 2019 年上半年非经常性损益金额为 7,400 万元—7,800 万元，主要为公司持有的其他上市公司股票产生的公允价值变动收益。

【三盛教育】2019 年半年度业绩预告

公司业绩预告期间为 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 6 月 30 日，报告期归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降 0%—20%，盈利 4832.48 万元—6040.60 万元，上年同期盈利 6040.60 万元，本报告期，归属于上市公司股东的净利润同比下降，主要原因为母公司确认长期应收款融资收益约 950 万元，同比减少约 600 万元，子公司恒峰信息净利润约为 3050 万元，广州华欣净利润约为 2500 万元，公司智能教育装备及服务业务经营业绩同比基本持平。

【凯文教育】2019 年半年度业绩预告

公司业绩预告期间为 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 6 月 30 日，报告期归属于上市公司股东的净利润亏损 5300 万元至 5700 万元，上年同期亏损 5167.91 万元，报告期内营业收入较上年同期增长超过 70%，归属上市公司股东的净利润与上年同期基本持平略有下降。业绩变动原因为 2018 年下半年公司取得 15 年期长期借款，导致报告期内财务费用较上年同期增长；报告期内终止收购 WCC 三所学院，根据会计准则规定将原计入收购成本的交易必要支出计入报告期费用，主要为与交易相关的中介费用（法律尽调、审计、评估等）。

【紫光学大】2019 年半年度业绩预告

公司业绩预告期间为 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 6 月 30 日，报告期归属于上市公司股东的净利润盈利 8200 万元至 1.1 亿元，较去年同期变动-18.89%至 8.81%，盈利 1.01 亿元，基本每股收益盈利约 0.85 元/股至 1.14 元/股。业绩变动原因为公司 2019 年上半年教育培训服务业务经营稳定，使得公司本报告期业绩与去年同期相比基本保持稳定。公司业绩受 K12 一对一教育培训业务季节性周期影响，使得 2019 年上半年尤其是第二季度收入相对高于其他季度。

【高乐股份】2019 年半年度业绩预告修正公告

公司业绩预告期间为 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 6 月 30 日，报告期归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降-100% 至-50%，盈利 0 万元至 931.36 万元，上年同期盈利 1862.72 万元，业绩修正原因为公司玩具业务生产成本增加，毛利率降低，教育信息化中标项目施工范围较大，正逢初高中学生期末考试期间，延后进行施工建设，

项目进度未达预期。

【勤上股份】2019年半年度业绩预告

公司业绩预告期间为2019年1月1日至2019年6月30日,报告期归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降100%—69.87%,盈利0万元—2500万元,上年同期盈利8296.32万元,业绩预计同比下降主要原因为受广州龙文针对不符合规定的教学点进行整改或关闭等因素的影响,广州龙文营业收入下降、相关营业成本上升、导致毛利下降幅度较大,2018年第一季度因公司对北京彩易达由成本法转权益法核算,产生投资收益约2,613.75万元,占2018年半年度净利润的31.50%,对净利润影响较大。

【和晶科技】2019年半年度业绩预告

公司业绩预告期间为2019年1月1日至2019年6月30日,报告期归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降20%—40%,盈利2223.35万元—2964.47万元,上年同期盈利3705.59万元,业绩变动原因为公司物联网业务板块下的和晶智造业务保持稳定增长;和晶智联的系统集成及智能化工程业务、智慧安全平台业务发展良好,营业收入大幅增长。公司全资子公司上海澳润信息科技有限公司在本报告期营业收入同比大幅下滑,整体经营情况较差,对公司本报告期的营业收入、毛利率和净利润产生较大不利影响。

【全通教育】2019年半年度业绩预告

公司业绩预告期间为2019年1月1日至2019年6月30日,报告期归属于上市公司股东的净利润亏损1900万元—2400万元,上年同期盈利27.78万元,业绩变动原因为个别教育信息化项目应收账款回款未达预期,根据公司会计估计政策导致计提的坏账准备同比增长2000万元以上。预计公司2019年上半年非经常性损益对净利润的影响金额为900至1000万元。

【世纪鼎利】2019年半年度业绩预告

公司业绩预告期间为2019年1月1日至2019年6月30日,报告期归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降约25%—45%,盈利约1628.63万元—2220.86万元,上年同期盈利2961.15万元,业绩变动原因为公司围绕年度经营目标和工作计划,各板块业务有序开展,整体经营情况平稳。物联网业务因偏向大型客户的深度定制化开发,项目执行周期较长,导致利润贡献较去年同期有所下降。为提高流动性,公司加大了融资力度,导致财务费用同比增加约1000万元。

(二) 重要新闻

中共中央 国务院关于深化教育教学改革全面提高义务教育质量的意见

7月8日下午,中共中央、国务院发布关于深化教育教学改革全面提高义务教育质量的意见。意见中指出要强化课堂主阵地作用,切实提高课堂教学质量,义务教育

学校不得引进境外课程、使用境外教材，民办义务教育学校招生纳入审批地统一管理，与公办学校同步招生；对报名人数超过招生计划的，实行电脑随机录取。（新华网）

广东出台粤港澳大湾区建设实施意见和三年行动计划，加强教育交流合作

近日广东印发《中共广东省委 广东省人民政府关于贯彻落实〈粤港澳大湾区发展规划纲要〉的实施意见》和《广东省推进粤港澳大湾区建设三年行动计划（2018—2020年）》。在教育领域，两份文件对加强粤港澳大湾区在基础教育、高等教育、职业教育的交流和协同发展，提出多项规划和建设要求。（芥末堆）

教育部：海南要做教育新航标，试点境外工科大学职业院校独立办学

新闻内容 7月9日，教育部官网公布由教育部与海南省人民政府联合印发的《关于支持海南深化教育改革开放实施方案》，提出将在条件成熟时试点境外工科大学和职业院校在海南独立办学，并探索境外企业在海南独资办学。除了办学之外，《实施方案》还对加强留学与国际教育、提升科研及产学研水平、推动教育普惠和创新教育等发展议题作出规划。21世纪海上丝绸之路上的教育新航标似乎正在成型。（芥末堆）

高职国奖每生每年8000元，教育部新规如何资助职业院校学生

从今年起，教育部将在三方面拓展高职院校学生资助工作内容：增加高职院校国家奖学金名额。扩大高职院校国家励志奖学金覆盖面。从今年起，高职院校国家励志奖学金覆盖面提高10%，即由目前的3%提高到3.3%，奖励标准为每生每年5000元。从今年春季学期开始，将高职院校国家助学金覆盖面提高10%，平均补助标准从每生每年3000元提高到3300元。同时，将同步提高普通本科学生国家助学金补助标准。（芥末堆）

四、风险提示

行业政策变动风险；外延布局不及预期风险。

插图目录

图 1: 银川关于义务教育阶段民办学校招生办法的紧急通知	3
图 2: 西安小升初民办摇号实施方法图解	5
图 3: 本周各主要指数涨跌情况 (%)	5
图 4: 年初至今各主要指数涨跌情况 (%)	5
图 5: 本周 A 股教育板块涨幅居前的四支个股 (%)	5
图 6: 本周 A 股教育板块跌幅居前的五支个股 (%)	5
图 7: 本周港股教育板块个股涨跌幅 (%)	5
图 8: 本周美股教育板块个股涨跌幅 (%)	6

表格目录

表 1: 本周教育行业在一级市场 B 轮以上融资情况	6
----------------------------------	---

分析师和研究助理简介

强超廷：民生研究院教育&计算机行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员。

应瑛：民生研究院教育&计算机行业研究助理，2019年加入民生证券研究院，伦敦国王学院银行与金融学硕士。

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12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。