

扩大内需纲要重提支持民办教育，提振板块信心

教育行业周报 20221212-20221218

本周观点

中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022—2035 年）》，提出积极发展教育服务消费，鼓励社会力量提供教育服务、支持和规范民办教育发展、推进民办教育分类管理改革、对教育领域扩大市场开放、通过职业教育增加劳动者收入。

投资策略方面，（1）高教板块继续推荐中教控股、新高教集团；（2）K12 学科培训推荐学大教育：公司是双减前少有的顺利完成定增的公司、在手现金充裕，高中一对一培训部分不受政策影响，公司近期也转型拓展至职业教育领域；

（3）素质教育推荐盛通股份：乐博有望在疫情后复苏，叠加行业预收款由年度改为季度、利好行业集中度提升；此外由于公司主业具备抗原检测盒子业务，近期受益于疫情改善。

（4）职业培训类推荐传智教育（公司在进行了课程改革、营销改革等举措后，今年受疫情影响明显减小，Q3 业绩超预期）、行动教育（公司上半年受疫情影响停课，下半年迎来修复），关注中公教育的协议班退款进展，若顺利完成有望迎来估值修复。

行情回顾：跑输上证指数 0.10PCT

本周中信教育下跌 1.32%，上证指数下跌 1.22%，跑输大盘 0.10PCT。2022 年截至目前，中信教育指数下跌 13.59%，上证指数下跌 12.97%，跑输大盘 0.62PCT。

新闻摘要：教育部办公厅等十二部门发布关于进一步加强学科类隐形变异培训防范治理工作的意见；财政部、教育部印发《中央高校建设世界一流大学(学科)和特色发展引导专项资金管理办法》；教育部统计义务教育阶段艺术教师人数已达 83 万人。

风险提示

疫情影响的不确定性：疫情恢复进度对线下教育带来影响。教育行业政策变动风险：教育行业政策变动影响 K12，职教和高教板块公司的招生及收费等情况。招生人数不达预期风险：终端需求减弱或企业自身优势弱化等使招生困难。

评级及分析师信息

行业评级：中性

行业走势图



分析师：唐爽

邮箱：tangss@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519090002

联系电话：

正文目录

1. 本周观点.....	3
2. 行情回顾.....	3
3. 行业新闻概览.....	5
3.1. 官方通告.....	5
3.2. 一级市场投融资.....	7
3.3. 公司新闻.....	8
4. 公司估值表.....	10
5. 风险提示.....	10

图表目录

图 1 本周各主要指数涨跌情况 (%)	3
图 2 年初至今各主要指数涨跌情况 (%)	3
图 3 A 股教育周涨跌幅排名 (%)	4
图 4 港股教育周涨跌幅排名 (%)	4
图 5 美股教育周涨跌幅排名 (%)	4
表 1 A 股教育公司估值表 (亿元人民币)	10
表 2 港股教育公司估值表 (亿元人民币)	10

1. 本周观点

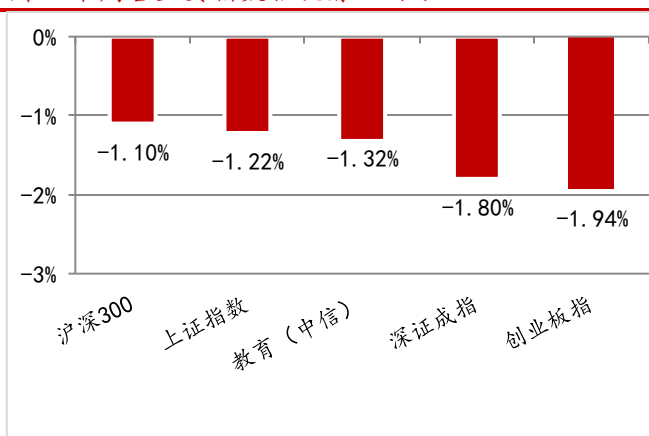
中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022—2035 年）》，提出积极发展教育服务消费，鼓励社会力量提供教育服务、支持和规范民办教育发展、推进民办教育分类管理改革、对教育领域扩大市场开放、通过职业教育增加劳动者收入。

投资策略方面，（1）高教板块继续推荐中教控股、新高教集团；（2）K12 学科培训推荐学大教育：公司是双减前少有的顺利完成定增的公司、在手现金充裕，高中一对一培训部分不受政策影响，公司近期也转型拓展至职业教育领域；（3）素质教育推荐盛通股份：乐博有望在疫情后复苏，叠加行业预收款由年度改为季度、利好行业集中度提升；此外由于公司主业具备抗原检测盒子业务，近期受益于疫情改善。（4）职业培训类推荐传智教育（公司在进行了课程改革、营销改革等举措后，今年受疫情影响明显减小，Q3 业绩超预期）、行动教育（公司上半年受疫情影响停课，下半年迎来修复），关注中公教育的协议班退款进展，若顺利完成有望迎来估值修复。

2. 行情回顾

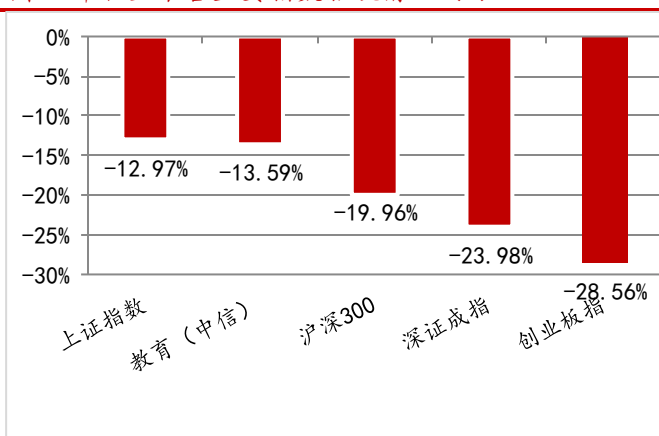
本周中信教育下跌 1.32%，上证指数下跌 1.22%，跑输大盘 0.10PCT。2022 年截至目前，中信教育指数下跌 13.59%，上证指数下跌 12.97%，跑输大盘 0.62PCT。

图 1 本周各主要指数涨跌情况（%）



资料来源：wind，华西证券研究所

图 2 年初至今各主要指数涨跌情况（%）

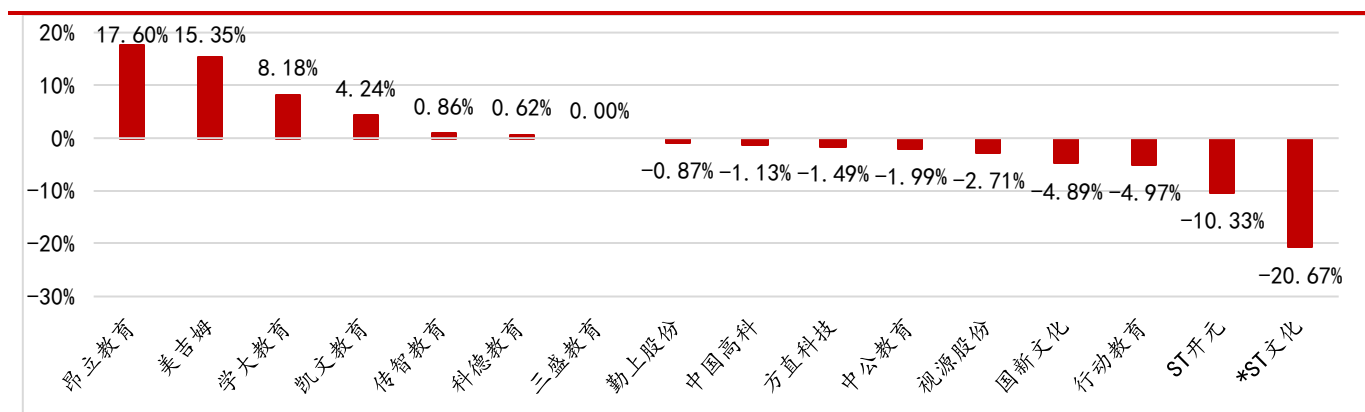


资料来源：wind，华西证券研究所

本周，A 股教育板块上涨前三的个股分别是昂立教育、美吉姆、学大教育。

A 股教育板块跌幅前三的个股分别是 ST 文化、ST 开元、行动教育。

图 3 A 股教育周涨跌幅排名 (%)

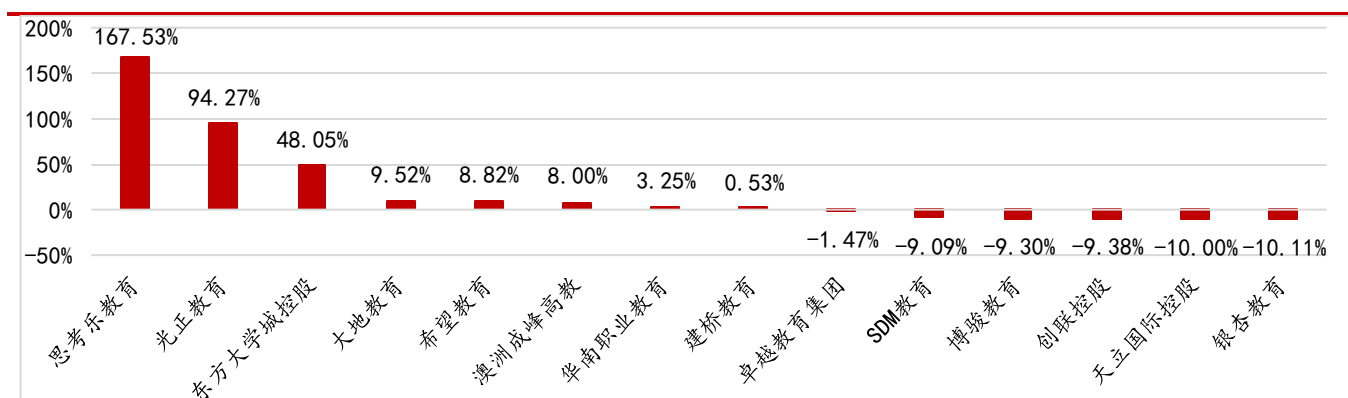


资料来源: wind, 华西证券研究所

港股本周教育板块上涨幅度前三的个股分别是思考乐教育、光正教育、东方大学城控股。

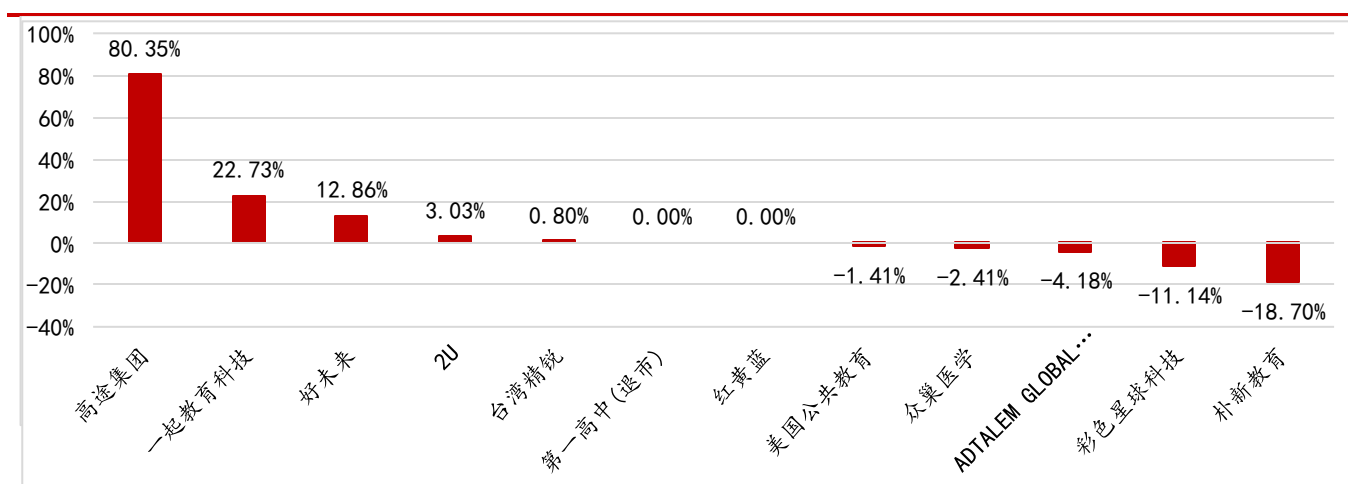
港股跌幅前三的个股分别是银杏教育、天立国际教育、创联控股。

图 4 港股教育周涨跌幅排名 (%)



资料来源: wind, 华西证券研究所

图 5 美股教育周涨跌幅排名 (%)



资料来源：wind，华西证券研究所

美股本周教育板块上涨幅度前三个股分别是高途集团、一起教育科技、好未来。

美股跌幅前三的个股分别是朴新教育、彩色星球科技、ADTALEM GLOBAL EDUCATION。

3. 行业新闻概览

3.1. 官方通告

1) 【教育部：进一步加强学科类隐形变异培训防范治理工作】

近日，教育部办公厅等十二部门发布关于进一步加强学科类隐形变异培训防范治理工作的意见。其中提出，到 2023 年 6 月，各地学科类隐形变异培训问题预防机制、发现机制、查处机制基本建立，部门和地区协同联动的工作格局得以完善，隐形变异违规培训态势得到较好控制。到 2024 年 6 月，学科类隐形变异培训防范治理的长效机制得到健全，治理工作态势持续向好，隐形变异培训得以全面清除，有力确保“双减”工作取得显著成效。

（来源：鲸媒体）

2) 【教育部：东部地区高校不得从中西部、东北地区引进人才】

近日，财政部、教育部印发《中央高校建设世界一流大学(学科)和特色发展引导专项资金管理办法》，深入推进世界一流大学和一流学科建设以及特色发展，进一步规范“中央高校建设世界一流大学(学科)和特色发展引导专项资金”使用管理。其中提到：扩大高校经费使用自主权，允许高校在财政专项资金支持范围内自主安排；人员支出用于人才引进的，东部地区高校不得用于从中西部、东北地区引进人才，高校之间、高校与科研院所等单位之间不得片面依赖高薪酬高待遇竞价抢挖人才。

（来源：鲸媒体）

3) 【教育部：义务教育阶段艺术教师人数已达 83 万人】

近日，东钱湖教育研究院发布了《中国美育发展研究报告(2020-2022)》。报告中指出，近年来教育部在全国 31 个省(区、市)建立了 126 个农村艺术教育实验县，努力缩小城乡之间艺术教育的发展差距。同时为弘扬中华优秀传统文化和传承非物质文化遗产，教育部在全国中小学创建了 1885 所中华优秀传统文化传承学校。2021 年全国义务教育阶段艺术教师(音乐、美术和艺术课程教师)达到 83.0 万人，相较十年前，增长 52.3%，近 87% 的学生在中小学接受了艺术教育。普通中小学音乐器材、美术器材设施设备配备达标均超过 90%，义务教育学校多媒体教室比例超过 70%，较十年前提高 30 个百分点以上。

（来源：鲸媒体）

4) 【广东发布科技类校外培训机构设置标准】

近日，广东省科学技术厅、广东省教育厅联合印发了《广东省科技类校外培训机构设置标准（试行）》，明确广东省科技类校外培训机构的设置条件及办学要求。该标准自今年 12 月 1 日起实施，有效期 3 年。《标准》要求科技类校外培训机构实现视频监控全覆盖，并配备数据存储设施，视频信息保存时间不少于 30

天；培训场所总建筑面积不少于200平方米，同一培训时段内生均面积不低于3平方米；不得以任何形式借科技类培训名义，开展学科类课程内容。

（来源：鲸媒体）

5) 【浙江温州：学校课后服务引进非学科类培训机构】

《温州市规范义务教育学校引进非学科类培训机构参与课后服务工作的实施细则》（征求意见稿）近日发布。文件要求，课后服务必须发挥学校主体作用，原则上以本校教师为主承担课后服务工作，原则上不少于70%。温州将建立义务教育学校校内课后服务“白名单”，引进优秀的科技类、文化艺术类、体育类等非学科类培训机构参与课后服务，进一步丰富校内课后服务内容。

（来源：鲸媒体）

6) 【天津施行学科类校外培训机构信用监管措施】

为推进校外培训机构信用评价管理体系建设，天津市近日印发《天津市学科类校外培训机构信用监管暂行办法》，凡是在天津市行政区域内面向中小学生学习学科类培训的校外培训机构，均需参加学科类校外培训机构信用评价。学科类校外培训机构的行业信用按照分数区间分为ABCDE五个等级，文件明确，区教育行政部门根据学科类校外培训机构信用评价结果，采取差异化分类监管措施。

（来源：鲸媒体）

7) 【安徽将打造教育数据综合应用平台】

近日，安徽教育数据综合应用平台项目展开招标。该平台将致力于打造省级教育政务信息化的总枢纽和总集成，提供相关主题数据库，协助应对教育热点难点问题。建设“两类数据库”，包括覆盖全省学生（学前教育、中小学、中职）、教职工、学校三大类基础数据库，以及围绕教育热点难点问题等相关主题数据库。此外，建设一个教育数据运行管理平台，实现教育公共服务、数据分析及技术支持等服务功能。

（来源：鲸媒体）

8) 【四川：义务教育阶段学科类校外培训机构大幅减少】

近日，从2022年四川省“双减”工作视频会上获悉，四川省实现课后服务义务教育学校全覆盖、有需要的学生全覆盖、“5+2”模式（学校每周5天都要开展课后服务，每天至少开展2小时）全覆盖，义务教育阶段学科类校外培训机构由“双减”前的7029家减少到471家。义务教育阶段学科类培训全部实行政府指导价。一年来，四川省查处违规机构1520家、无证照机构1782家，处罚机构1930家。

（来源：鲸媒体）

9) 【2023年度国考笔试1月7日、8日举行】

今日，国家公务员局发布公告，中央机关及其直属机构2023年度考试录用公务员笔试时间定于2023年1月7日、8日举行，笔试成绩将于2023年3月上中旬公布。笔试时间安排上，公共科目笔试定于1月8日，上午9:00—11:00进行行政职业能力测验，下午14:00—17:00为申论考试。专业科目笔试定于1月7日下午14:00—16:00（8个非通用语职位外语水平测试，中国银保监会及其派出机构职位、中国证监会及其派出机构职位以及公安机关人民警察职位专业科目笔试）。

（来源：鲸媒体）

10) 【教育部公示1160门2022年职业教育国家在线精品课程】

近 12 月 15 日，教育部网站公示了 2022 年职业教育国家在线精品课程遴选结果，经组织专家遴选，共确定 1160 门课程为 2022 年职业教育国家在线精品课程。课程公示期为 2022 年 12 月 15 日至 12 月 21 日。据课程名单显示，本次入选的在线精品课程覆盖了多个专业领域，北京地区多所职业院校的在线课程均在课程名单内。

(来源：鲸媒体)

11) 【山东出台《山东省省级中小学生研学基地、营地管理办法》】

近日，山东省教育厅、山东省发展和改革委员会联合印发了《山东省省级中小学生研学基地、营地管理办法》，《管理办法》中指出，在原有优秀传统文化教育、革命传统教育、国情教育、国防科工教育、自然生态教育等 5 大板块基础上，增加了劳动教育、海洋教育和黄河文化教育 3 个板块，努力汇聚主题特色鲜明、具有时代价值、发挥显著育人作用的优质研学资源，为中小学生研学提供服务。

(来源：鲸媒体)

3.2. 一级市场投融资

1) 【出国留学 App 海归派完成数百万元天使轮融资】

日前，德瑜（武汉）教育咨询服务有限公司旗下出国留学 App 海归派完成数百万元的天使轮融资，股权穿透信息显示，公司大股东和实际控制人为马德昌。据了解，德瑜（武汉）教育咨询服务有限公司成立于 2021 年，位于湖北省武汉市，是一家集咨询服务、留学策划、方案创新、申校指导、未来规划、收获成果为一体的综合性留学移民公司。

(来源：鲸媒体)

2) 【启蒙编程机器人品牌嘟马奇完成数百万元融资】

近日，启蒙编程机器人品牌嘟马奇完成数百万元天使轮融资，投资方为 CoreValley Capital，本轮融资主要用于产品开发、渠道开拓等。嘟马奇品牌所属公司为上海石湾科技有限公司，据介绍，嘟马奇具备完整物联网功能的低龄端儿童实体编程教育解决方案，采用现代化的 IOT 技术，同时继承、简化、延伸了 LOGO 机器人，配设的课程，符合皮亚杰儿童心理发展理论，可以完整接轨幼稚园到大学数学以及编程课程。

(来源：鲸媒体)

3) 【在线教育品牌七九学院完成数百万元融资】

近日，在线教育品牌“七九学院”母公司成都七九网络科技有限公司宣布完成数百万天使轮融资，相关投资机构信息暂未对外披露。据了解，“七九学院”是成都七九网络科技有限公司旗下培训类在线教育品牌，主要从事开设插画、漫画以及国风商业插画类等课程培训服务，公司 2020 年成立，大股东及实际控制人为黄俊强。

(来源：鲸媒体)

4) 【蓝领职业技能教育平台技能成才完成千万级融资】

近日，蓝领职业技能教育平台技能成才完成千万级 PreA 轮融资，由个人投资者投资。根据天眼查信息，技能成才是蓝领技能学习及就业服务平台，目的是让

蓝领利用碎片化时间提升技能，打造蓝领交流圈。其所属公司为知行环球（北京）科技发展有限公司，成立于 2014 年，最初业务是给互联网白领提供线下培训。技能成才平台可以为工作 1~8 年的蓝领人才提供在线学习、问答、就业机会三方面的服务。

（来源：鲸媒体）

5) 【煮言网络完成 3000 万港币 A+轮融资】

近日，青岛煮言网络科技有限公司宣布完成了 3000 万港币的 A+轮融资，本轮融资由香港新大陆投资控股有限公司领投。资料显示，青岛煮言网络科技有限公司成立于 2021 年，是一家致力于开发亲子互动的企业。“星河里的猫”是煮言科技团队自主开发的基于 IOS 和 Android 的户外活动 APP，坚持“玩中学”和“学中玩”理念，为 6-12 岁少儿提供独特的户外亲子活动解决方案。

（来源：鲸媒体）

6) 【儿童近视控制公司睿视科技完成 5000 万元融资】

近日，上海睿视健康科技宣布完成 5000 万元人民币 A 轮融资，蓝驰创投领投，国药中金联合投资，本轮融资将主要用于睿视科技在近视防控产品技术的持续研发、扩大生产规模以及研发团队专家阵容的扩充上。据了解，睿视科技成立于 2017 年，是一家儿童青少年视力健康管理服务提供商。目前，睿视科技推出了近视防控远像光屏，通过光学原理和科技赋能让孩子在屏幕上就能实现观看放大、投远后高清画质的图像和定制化数字化学习娱乐内容。

（来源：鲸媒体）

3.3. 公司新闻

1) 【洪恩 2022 财年 Q3 营收 2.52 亿元】

近日，科技益智产品企业洪恩(NYSE:IH)公布了 2022 年第三季度财务业绩，报告期内，洪恩营业收入为 2.515 亿元，去年同期营业收入为 2.59 亿元；营业费用为 1.386 亿元，较去年同期的 2.241 亿元减少 38.2%；净利润 3950 万元，较去年同期净亏损 3820 万元，实现扭亏为盈；现金，现金等价物及定期存款余额截至 2022 年 9 月 30 日止为 9.50 亿元。

（来源：鲸媒体）

2) 【哇盒子发布“艺术家”家庭早教玩具】

近日，伊顿善育集团旗下 0-3 岁玩教具品牌哇盒子发布 3 款“艺术家”系列新品，已在各大电商平台同步上架。这是继蒙氏家庭早教月龄盒后，哇盒子推出的又一新品。此次发布的三款新品针对宝宝在 0-3 岁不同阶段的敏感期而设计，分为面向 0-1 岁宝宝的视觉滚球、1-2 岁的专注力串珠、2-3 岁的空间积木。

（来源：鲸媒体）

3) 【联想成立教师“创享汇”】

近日，联想宣布成立全国教师专业交流成长共同体——“创享汇”，重点关注教师日常教研难题，致力于打造一套基于数字分析的教学、教研、评价管理系统。该系统包含学科教研、教研成果库、数据分析、综合评价四大模块，在学科教研方面，集体备课支持多人同时在线留痕编辑，配合图文语音工具实现集体教

研协同。同时，也支持线下评课，直播课/录播课评课双模式。教师可以手机扫码实时评课，通过拍照拍视频的形式，将关注重点放在课堂观察之中。

（来源：鲸媒体）

4) 【高途在广州成立科技公司】

天眼查 App 显示，近日，广州高途科技有限公司成立，法定代表人为黄露露，注册资本 6000 万人民币，经营范围含互联网销售；网络文化经营；职业中介活动；广播电视节目制作经营；食品销售等。股东信息显示，该公司由高途教育科技集团有限公司全资持股。

（来源：鲸媒体）

5) 【“新东方·阅读空间”正式开业】

近日，新东方推出的“新东方·阅读空间”正式开业，其前身为新东方大愚书店，其门店地址位于北京市海淀区海淀中街6号新东方北楼一层。据介绍，定位上“新东方·阅读空间”不以卖书为主，而是以阅读和静修为主。除了作者现场签售，阅读空间现场不卖书，购书需扫描书背后的二维码，到线上书店购买。俞敏洪表示，未来越来越多的新书发布会，会在这里进行，新东方的各个平台可以同步直播，帮助推广作者的图书。

（来源：鲸媒体）

6) 【点猫科技与 Aqara 绿米达成战略合作】

近日，少儿编程教育品牌点猫科技与全屋智能品牌 Aqara 举行了战略合作签约仪式，就打造人工智能解决方案、特色校本教育课程方面展开合作。双方将基于各自业务、战略布局和资源优势，以及未来在研发、服务层面的联动，采用可视化情境学习的教学方式，以“智能生活”的教育理念联合打造“人工智能教育解决方案”。未来，也将不断拓展少儿编程课程，全面挖掘 Aqara 智能家居产品在少儿编程中的适用场景，推动少儿编程与智能家居的融合发展。

（来源：鲸媒体）

7) 【优蓝国际拟香港主板 IPO 上市，将进一步拓展职业教育业务】

近日，蓝领终身服务平台优蓝国际控股股份有限公司向港交所递交招股书，拟香港主板 IPO 上市。据招股书披露，优蓝国际自 2014 年起深耕蓝领人才市场，为蓝领人才提供全面的终身服务，业务模式上主要包括职业教育服务、人才招聘服务、雇员管理服务及市场服务。2019 年，优蓝国际毛利为约 270 万元，2021 年增至约 1.6 亿元。

（来源：鲸媒体）

8) 【智慧黑板行业技术标准正式发布】

近日，由科大讯飞参与起草制定的《质量分级及“领跑者”评价要求智慧教育黑板》团体标准正式对外发布，评价指标涵盖了电磁兼容性、安全性、声性能 3 大基础指标，亮度均匀性、触控点数、触控响应时间、点击精度、线性度、摄像头分辨率 6 大核心指标，以及 WIFI、蓝牙、摄像头对角线视场角、色准、闪烁等级、国产化操作系统兼容、人机交互 7 大创新指标。其中，核心指标和创新指标划分为先进水平、平均水平和基准水平，分别对应企标排行榜中 5 星级、4 星级和 3 星级水平。

（来源：鲸媒体）

9) 【讯飞 AI 智慧黑板荣获 DIC AWARD 2022 国际显示技术创新金奖】

近日，由中国光学光电子行业协会液晶分会主办的 DIC AWARD 2022 国际显示技术创新大奖公布获奖结果，讯飞 AI 智慧黑板斩获商显应用创新金奖。DIC AWARD 重在从材料、装备、器件、应用等方面全方位激发产业链技术创新活力，鼓励产业创新和技术升级，联合上下游企业攻关突破技术瓶颈，促进科技创新成果产业化落地，是指导着行业方向、表彰行业先进的标杆奖项之一。最终经过层层评选，凭借“绿色、高效、智能”的设计匠心与创新显示技术，讯飞 AI 智慧黑板成功入榜。

(来源：鲸媒体)

4. 公司估值表

表 1 A 股教育公司估值表 (亿元人民币)

证券代码	证券简称	总市值	22 年预测净利	22 年预测 PE	23 年预测净利	23 年预测 PE
003032.SZ	传智教育	71.03	1.91	36.77	2.30	30.96
605098.SH	行动教育	34.54	1.71	20.17	2.23	15.48
002599.SZ	盛通股份	28.81	0.50	59.56	0.16	17.87

资料来源：公司公告，华西证券研究所。

表 2 港股教育公司估值表 (亿元人民币)

证券代码	证券简称	总市值	22 年预测净利	22 年预测 PE	23 年预测净利	23 年预测 PE
1765.HK	希望教育	53.46	10.27	5.12	8.40	6.66
1890.HK	中国科培	45.71	7.90	5.82	8.46	5.40
2001.HK	新高教集团	44.15	6.55	6.73	7.55	5.89
0839.HK	中教控股	196.04	17.91	10.97	20.63	9.57
0382.HK	中汇集团	24.26	6.01	4.00	6.55	3.67
1525.HK	建桥教育	14.27	2.12	6.74	2.51	5.73
1569.HK	民生教育	18.22	6.71	2.70	7.04	2.54

资料来源：公司公告，华西证券研究所。注：1 港元=0.9 元人民币。希望教育、中国科培、新高教集团、中教控股、中汇集团、建桥教育 2022 财年为 2021/9/1-2022/8/31

5. 风险提示

疫情影响的不确定性：疫情恢复进度对线下教育带来影响。

教育行业政策变动风险：教育行业政策变动影响 K12、职教和高教板块公司的招生及收费等情况。

招生人数不达预期风险：终端需求减弱或企业自身优势弱化等使招生困难。

分析师与研究助理简介

唐爽爽：中国人民大学经济学硕士、学士，11年研究经验，曾任职于中金公司、光大证券、海通证券等，曾获得 2011-2015 年新财富纺织服装行业最佳分析师团队第4/5/3/1/1名、2012-2015 年水晶球纺织服装行业最佳分析师团队5/4/4/4名，2013-2014年金牛奖纺织服装行业最佳分析师团队第5/5名，2015年华尔街见闻金牌分析师第1名，2020年Wind“金牌分析师”纺织服装研究领域第2名，2020年21世纪金牌分析师评选之消费深度报告第3名。

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>

华西证券免责声明

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。