世纪证券 CENTURY SECURITIES

证券研究报告

晨会纪要

2020 年 07 月 1 日

分析师：李晓刚

执业证书号：S1030513010001

联系电话：0755-82536516

邮箱：lixg@csco.com.cn

公司具备证券投资咨询业务资格

证券简称	收盘价	涨跌幅%
上证综指	2985	0.78
深证成指	11992	2.04
恒生指数	24427	0.52
道琼斯工业指数	25813	0.85
纳斯达克指数	10059	1.87
法国 CAC40	4936	-0.19
富时 100	6170	-0.90
德国 DAX	12232	0.00
澳洲标普 200	5898	1.43
圣保罗指数	95735	0.00
韩国综合指数	2108	0.71
日经 225	22288	1.33
俄罗斯 RTS	1240	0.00
孟买 SENSEX30	34934	-0.08
标普 500	3100	1.54
台湾加权指数	11621	0.68

经济预测（市场一致预期）

单位（%）	Q2/E	20/E
GDP	2.2	2.4
CPI	2.6	2.5
PPI	-3.1	-2.0
工业增加值	4.1	2.4
固定投资增速	-3.5	2.7
出口增速	-3.1	-9.8
进口增速	-10.6	-3.0
社消增速	2.7	1.6
M2 增速	11.2	10.3
人民币汇率	7.09	7.0

本页图表的数据来源：Wind 资讯

请务必阅读文后重要声明及免责条款

A 股市场综述：

周二，上证指数报 2984.67 点，上涨 0.78%，成交额 2973.12 亿。深证成指报 11992.35 点，上涨 2.04%，成交额 4493.54 亿。创业板指报 2438.20 点，上涨 2.77%，成交额 1658.45 亿。沪深两市合计成交 7466.67 亿。

北向资金合计净流出 14.46 亿元。其中沪股通净流出 14.63 亿元，深股通净流入 0.17 亿元。北向资金成交金额达到 822.20 亿元，占 A 股当日总成交金额比重为 11.48%。

板块方面，周二短线情绪主要集中在免税、互联网金融等板块。借助指数反弹且创业板大涨新高，市场选择先动情绪线，如互联网金融，下午才选择动券商这个指数线。市场选择没有错，因为券商的角色适合锦上添花，而不适合雪中送炭。受利好消息“海南离岛免税取消多项限制，免税业将迎升级扩容”刺激，趋势中军中国中免连续 2 天加速，凯撒旅业一字涨停开盘，王府井新高涨停。

市场数据

指数	成交金额（亿元）	收盘点位	日涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅（%）
上证综指	2973	2985	0.78	-2.15
沪深 300	2279	4164	1.32	1.64
深证成指	4493	11992	2.04	14.97
中小板指	1965	8016	2.57	20.85
创业板指	1658	2438	2.77	35.60

近一日涨跌幅TOP10

序号	证券简称	收盘价	涨幅(%)	证券简称	收盘价	跌幅(%)
1	卓越新能	52.36	20.01	退市美都	0.33	-10.81
2	祥生医疗	95.33	17.72	晨丰科技	16.59	-9.98
3	佰仁医疗	131.73	14.05	广东榕泰	4.28	-9.70
4	安集科技	384.67	11.60	南国置业	2.72	-9.63
5	北玻股份	4.48	10.07	天宝退	0.47	-9.62
6	中兴商业	6.01	10.07	中关村	10.14	-8.81
7	津膜科技	7.98	10.07	国药股份	40.67	-8.75
8	盛屯矿业	5.14	10.06	乐视退	0.32	-8.57
9	金杯汽车	7.00	10.06	朗科科技	16.68	-6.76
10	金晶科技	3.72	10.06	海汽集团	13.86	-6.67

近一日资金净流入TOP10 More

序号	证券简称	主力净流入额(亿元)	成交额(亿元)	净流入天数	涨跌幅(%)
1	欧菲光	6.84	47.52	1	6.92
2	东方财富	6.70	98.17	1	9.19
3	歌尔股份	5.41	46.74	1	9.96
4	三安光电	5.06	30.06	1	6.29
5	信维通信	4.13	21.23	1	10.00
6	科大讯飞	3.68	22.22	1	3.43
7	五粮液	3.22	32.39	1	2.16
8	兴业证券	3.02	19.52	1	9.08
9	立讯精密	3.01	45.43	1	6.91
10	卫宁健康	2.95	15.54	1	10.02

一、重要财经信息

1、 产业资讯

【首个直播带货规范 7 月施行 刷单、杀雏等乱象或得整治】

e 公司讯，近日，中国广告协会制定了《网络直播营销活动行为规范》，7 月 1 日起实施，重点规范直播带货行业刷单、虚假宣传等情况。《规范》指出，网络直播营销主体不得利用刷单、炒信等流量造假方式虚构或篡改交易数据和用户评价。不得进行虚假或者引人误解的商业宣传，欺骗、误导消费者；不得在直播活动中吸烟或者变相宣传烟草制品(含电子烟)。(中国新闻网)

【今年我国平均每天新增 140 家在线教育相关企业】

e 公司讯，K12 在线教育品牌作业帮已完成 7.5 亿美金 E 轮融资。天眼查专业版数据显示，我国目前共有超过 25 万家从事在线教育相关业务的企业。截至 6 月 29 日，以工商登记为准，2020 年 1-5 月有超过 2 万家相关企业注册成立（全部企业状态），平均每天新增 140 家在线教育相关企业。据不完全统计，我国教育培训行业自 2015 年起融资数量近 3 千件，金额高达千亿元。

【前 5 月我国新增超 6 万家猪养殖企业 同比增长 97%】

e 公司讯，天眼查专业版数据显示，我国目前共有 74 万家在业、存续的猪养殖企业。截至 6 月 30 日，以工商登记为准，我国今年 1-5 月新增超过 6 万家相关企业（全部企业状态），同比增长 97%。今年新增的猪养殖企业，主要分布在农、林、牧、渔业，且超七成为个体工商户。地域分布上看，河北、云南和山东三个省份的相关企业数量总和，约占全国企业总量的三分之一。

【中央深改委：要高度重视新一代信息技术在医药卫生领域的应用】

e 公司讯，习近平主持召开中央全面深化改革委员会第十四次会议，会议指出，要加快推进健全分级诊疗制度、完善医防协同机制、深化公立医院改革、深化医保支付方式改革、加强医保基金监管、加强基层医疗卫生机构能力建设、完善药品供应保障体系等重点任务，完善相关配套支撑政策，打好改革组合拳。要高度重视新一代信息技术在医药卫生领域的应用，重塑医药卫生管理和服务模式，优化资源配置、提升服务效率。(新华社)

【中央深改委：打造一批具有强大影响力和竞争力的新型主流媒体】

e 公司讯，习近平 6 月 30 日主持召开中央全面深化改革委员会第十四次会议，

会议强调，推动媒体融合向纵深发展，要深化体制机制改革，加大全媒体人才培养力度，打造一批具有强大影响力和竞争力的新型主流媒体，加快构建网上网下一体、内宣外宣联动的主流舆论格局，建立以内容建设为根本、先进技术为支撑、创新管理为保障的全媒体传播体系，牢牢占据舆论引导、思想引领、文化传承、服务人民的传播制高点。（新华社）

2、政策与宏观

【深圳前海拟允许港澳企业在自贸片区跨境直接经营】

e 公司讯，记者从日前提请市人大常委会会议“二审”的《深圳经济特区前海蛇口自由贸易试验片区条例（草案修改一稿）》中获悉，深圳市拟对港澳企业予以更高层次的开放，允许其在前海蛇口自贸片区跨境直接经营。此外，在跨境金融业务方面，支持自贸片区开展本外币合一的跨境资金池业务试点，提高资金配置效率；探索在自贸片区建立跨境理财通机制。（深圳特区报）

【统计局：6 月中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.9% 环比上升】

e 公司讯，统计局消息，6 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.9%，比上月上升 0.3 个百分点。6 月份，非制造业商务活动指数为 54.4%，比上月上升 0.8 个百分点，连续四个月回升。6 月份，综合 PMI 产出指数为 54.2%，比上月上升 0.8 个百分点，表明我国企业生产运营持续改善。

【林郑月娥回应美国制裁措施：任何制裁都不会吓怕我们 如中央采取反制措施特区政府会全面配合】

e 公司讯，美国商务部官网当地时间 29 日发布声明称，已取消对香港的特殊相关待遇，包括暂停出口许可证豁免，并正在进行差别待遇评估。香港特别行政区行政长官林郑月娥 30 日对此回应称，香港因此受到的影响非常小，“有需要的时候我相信国家也会采取反制措施，由中央在外交层面提出的反制措施如果需要香港特区政府配合，我们一定会全面配合。”（央视新闻）

【财政部、税务总局明确海南自由贸易港企业所得税优惠政策】

e 公司讯，财政部、税务总局近日发布《关于海南自由贸易港企业所得税优惠政策的通知》，明确：对注册在海南自由贸易港并实质性运营的鼓励类产业企业，减按 15%的税率征收企业所得税。对在海南自由贸易港设立的旅游业、现代服务业、高新技术产业企业新增境外直接投资取得的所得，免征企业所得税。

【商务部：上周猪肉批发价格每公斤 44.66 元 比前一周上涨 2.9%】

e 公司讯，据商务部监测，上周（6 月 22 日至 28 日）全国食用农产品市场价格比前一周上涨 1.4%，涨幅比前一周回落 0.8 个百分点，生产资料市场价格比前一周上涨 0.1%。肉类价格小幅上涨，其中猪肉批发价格每公斤 44.66 元，比前一周上涨 2.9%，涨幅回落 2.2 个百分点；羊肉批发价格上涨 0.6%，牛肉批发价格下降 0.1%。

【央行下调再贷款再贴现利率 0.25 个百分点】

e 公司讯，记者从多个信源独家获悉，央行近日发文称，决定于 7 月 1 日起下调再贷款、再贴现利率。其中，支农再贷款、支小再贷款利率下调 0.25 个百分点，调整后，3 个月、6 个月和 1 年期支农再贷款、支小再贷款利率分别为 1.95%、2.15%和 2.25%。再贴现利率下调 0.25 个百分点至 2%。央行还下调金融稳定再贷款利率 0.5 个百分点，调整后，金融稳定再贷款利率为 1.75%，金融稳定再贷款（延期期间）利率为 3.77%。

【海关总署：“将很快”发布内销征税手续办理公告】

e 公司讯，海关总署企业管理和稽查司副司长林少滨 6 月 30 日说，海关总署将很快对本次加工贸易（包括海关特殊监管区域加工贸易企业）内销集中征税具体办理手续发布公告，明确具体海关监管要求，让广大加工贸易企业享受到实实在在的政策红利。（新华社）

3、国际市场

【美国劳动统计局：近半数美国人无工作 就业人口比跌至 52.8%】

e 公司讯，当地时间 6 月 29 日，据根美国劳动统计局最新 5 月数据统计结果表明，当月就业人口比例下跌至 52.8%，即美国人口中有 47.2%于 5 月处于无业状态。今年 1 月份就业人口比例曾处在 61.2%高位，1948 年以来历史最高水平为 2000 年的 64.7%。（央视新闻）

【日本完全失业率升至 2.9% 疫情期间就业形势连续 3 个月恶化】

e 公司讯，日本厚生劳动省 30 日发表的 5 月份有效求人倍率为 1.20 倍，比前一个月下降了 0.12 个百分点。此次下跌幅度是自第一次石油危机后，即 1974 年 1 月以来时隔 46 年的最大跌幅。根据日本总务省 30 日发表的 5 月劳动力调查，日本完全失业率上升 0.3 个百分点，达到 2.9%，连续 3 个月恶化。（央视新闻）

【印度宣布禁用 59 款中国应用 包括 TikTok 和微信】

e 公司讯，印度近期针对中国企业和“中国制造”的限制举动层出不穷。印度报业托拉斯（PTI）28 日称，印度将检查所有从中国购买的电力设备，以确认其中是否存在恶意软件或木马病毒，这是新德里对中国商品采取严格质量管控和提升关税的最新案例。此外，印度电子信息技术部 29 日宣布，禁止包括 TikTok 和微信在内的 59 款中国应用。（环球网）

【同比下降 61.8% 日本车企国内产量创 1967 年以来最大降幅】

e 公司讯，日本车企 29 日发布数据，8 家主要车企 5 月国内产量较去年同期猛降 61.8%,减少至 28.75 万辆,为日本 1967 年有可比数据以来的最大降幅。数据显示，马自达汽车公司 5 月国内产量降幅最大，达到 83.6%。日本第三大汽车制造商日产汽车降幅为 78.7%，斯巴鲁为 77.8%，均创各自单月最大降幅。（央视新闻）

【欧盟正式宣布允许 14 国旅客进入 对中国“有条件”开放】

e 公司讯，美国消费者新闻与商业频道刚刚消息称，欧盟 30 日决定，自当地时间 7 月 1 日起允许 14 个国家和地区的旅客进入欧盟，并对中国“有条件”开放。报道提到，但美国不在开放名单之中。报道称，其中包括阿尔及利亚、突尼斯、澳大利亚、加拿大、新西兰、格鲁吉亚、日本、黑山、摩洛哥、卢旺达、塞尔维亚、韩国、泰国和乌拉圭。此外，来自中国的旅客也将被允许进入欧盟，但前提是中国允许欧盟旅客入境。（环球网）

二、公司重要公告

【融资重组】

- ✧ 淮河能源：终止重大资产重组，原因是“淮南矿业”下属企业部分生产经营性资产涉及的土地、房屋等相关权属证明文件未能如期取得，且预计在短期内难以解决。

- ✧ 用友网络：拟定增募资不超 64.3 亿元，用于用友商业创新平台 YonBIP 建设项目、用友产业园（南昌）三期研发中心建设项目、补充流动资金及归还银行借款。

✧ 浦发银行：发行不超过 800 亿元二级资本债券，获银保监会批准。

✧ 华铁应急：非公开发行不超过 2.04 亿股新股，获证监会核准。

✧ 三一重工：33.8 亿元收购“三一汽车金融”91.43%股权，获“湖南银保监局”同意。

【公司业务】

✧ 陆家嘴：全资子公司“佳川置业”以 5.49 亿元竞得“上海市浦东新区川沙新市镇”两地块使用权。

✧ 招商轮船：新加坡全资子公司拟出资 1600.06 万美元向关联方“招商海通”收购“招商油贸”70%股权。本次收购将进一步保障公司船队燃料油及其他油品供应稳定。

✧ 厦门国贸：全资子公司“厦门悦烁”与“中交投资”组成的联合体，以 25.49 亿元总价竞得位于“厦门市翔安区”一地块使用权。

✧ 深高速：拟出资 3 亿元，参与投资“深圳国资协同发展私募基金合伙企业(有限合伙)”。该基金总规模 40.1 亿元，投向基础设施公用事业领域、金融和战略性新兴产业。

✧ 上海洗霸：全资子公司“北京华恺环保科技有限公司”拟投资 2000 万元设立全资子公司“河北雄安雄恺环保科技有限公司”，尝试依法拓展相关环保业务服务范围。

✧ 精工钢构：全资子公司“浙江精工”牵头的联合体，中标“杭州亚运会棒（垒）球体育文化中心项目 EPC 总承包”，中标金额 12.4 亿元。

✧ 益生股份：拟出资 5.76 亿元，购买“卓越天元项目商业楼房产”。该房产位于“青岛市经济技术开发区金沙滩路 787 号”，地理位置优越，未来的发展前景广阔，具备较好的投资价值。

✧ 积成电子：预中标国家电网两个项目，共 7 个包，预中标金额约 1.49 亿元。

✧ 威胜信息：中标“南方电网公司 2020 年计量产品第一批框架招标项目”，中标金额约 6100.1 万元；中标“国网江西省电力有限公司 2020 年第二次物资招标采购项目”，中标金额 1919.56 万元。总计中标金额约 8019.65 万元，占公司 2019 年度经审计营业总收入的 6.45%。

✧ 浙富控股：控股子公司“华都公司”作为卖方，与“中核龙原”签下《示范快堆 2 号机组一体化扩散型氢计采购合同》，合同价格 9483.5 万元。

✧ 长城电工：全资子公司“长开厂集团”拟投资 2800 万元，实施“中高压气体绝缘开关设备智能制造扩建项目”。

✧ 浙江富润：拟公开挂牌转让控股子公司“富润印染”46%股权和“富润纺织”51%股权，以剥离传统资产，转让底价不低于 3.6 亿元。

✧ 四通股份：拟向全资子公司“东唯新材料”增资 3.3 亿元，以实施“年产 800 万 m2 特种高性能陶瓷板材项目（第一期）”。完成后，东唯新材料的注册资本增加至 4.3 亿元。

✧ 蔚蓝生物：拟投资 5.94 亿元，建设“动物用生物制品生产基地项目”。

✧ 电子城：全资子公司“朔州电子城”以总计 2.35 亿元竞得山西朔州两地块使用权。

✧ 三人行：拟出资 2800 万元受让“华龙证券”原股东谢龙强持有的华龙证券 1000 万股，占华龙证券注册资本的 0.1578%，受让价格 2.8 元/股。

✧ 大连电瓷：全资子公司大瓷材料预中标国家电网三个招标采购项目，合计金额 5220 万元，占公司 2019 年营业总收入的 7.08%。

✧ 电魂网络：拟以 1000 万元投资设立全资子公司，促进公司闪电玩平台及 Html5 业务的独立发展。

【业绩与分红】

✧ 网达软件：上半年净利润预增 95.2%-131.8%。

✧ 福莱特：上半年净利润预增 61%-80%。

✧ 露笑科技：预计上半年净利润 1.6 亿元-1.7 亿元，同比增长 9.10%-15.92%。

✧ 联化科技：预计上半年净利润 8000 万元-12000 万元，同比下降 49.70%-66.46%。

【其他】

✧ 东方电缆：1 月 1 日迄今，公司和两家全资子公司“江西东方”、“东方海工”累计收到政府补助 5614.52 万元。

✧ 筑博设计：收到“拉萨市柳梧新区管理委员会”拨付的“2019 年度第一批综合考核奖励资金”3159.53 万元。

✧ 奇正藏药：收到“拉萨市柳梧新区管理委员会”拨付的“2019 年度第一批综合考核奖励资金专项奖励资金”2489.33 万元，占最近一个会计年度经审计的归属于上市公司股东的净利润的 6.83%。

✧ 凯盛科技：5 月至今累计收到政府各类补助资金 1044.93 万元。

✧ 赣粤高速：收到“江西省财政厅”拨付的财政支持款 1.18 亿元；“南昌高新技术产业开发区”拨付的 2018 年和 2019 年奖励资金 3746.52 万元。

✧ 震安科技：1 月 1 日迄今，累计收到的各类政府补助 1617.66 万元。

✧ 泛海控股：控股股东“中国泛海”及其控股子公司拟向公司及公司控股子公司提供总额不超过 60 亿元的财务资助，实际借款数额以实际发生额为准。借款期限不超过 1 年，到期前，经协商一致可以展期，借款利率 5.22%。

✧ 湖南海利：子公司“海利常德”被列入“湖南省沿江岸线 1 公里范围内保留类化工生产企业”。

✧ ST 天业：7 月 1 日停牌 1 天，7 月 2 日复牌并撤销其他风险警示，股票简称变回“济南高新”。

✧ 民生银行：董事长洪崎辞职；选举高迎欣为新任董事长。

三、研究员观点

✧ 教育行业 2020 年下半年投资策略：顺势而为，关注景气赛道

（报告来源：世纪证券研究所　分析师：顾静）

1. 教育行业回顾。1、A 股：2020 年 1 季度受疫情影响，业绩整体下滑；K12 培训、职业教育涨幅居前。2、港股：民办高校受疫情影响有限；民办高校、在线教育涨幅居前。3、美股：1 季度在线教育业绩同比增速较高；在线教育涨幅较好。4、投融资：在线教育、素质教育、职业教育受关注。

2. 职业教育：就业压力加剧，受益多项扩招。1、高校毕业生人数创新高，疫情加剧就业压力。2、职业教育考试培训教育将受益各项扩招。3、职业教育市场规模稳健增长。根据弗若斯特沙利文数据，预计国内非学历职业教育的市场规模至 2020 年市场规模为 4191 亿元，2017-2022 年复合增长率为 6.3%。我们认为，未来，龙头凭借品牌、渠道、研发等优势，成长速度将高于行业平均水平。建议关注相关上市公司：中公教育（002607.SZ）、中国东方教育（0667.HK）。

3. 民办学校：高校受益扩招，中小学在校生占比逐年增长。1、民办高校将受益专升本、高职扩招，市场规模增速较高。2020 年，专升本扩招 32.2 万人，高职扩招 200 万人。根据弗若斯特沙利文数据，预计民办高校总收入 2023 年为 1955 亿元，2018-2023 年复合增长率为 10.6%。我们认为，民办高教公司业绩受疫情影响较小，受益扩招，未来有望保持双位数以上的内生增速，结合估值，建议关注：希望教育（1765.HK）、宇华教育(6169.HK)。2、民办中小学在校生增速较快，占比逐年增长。2019 年，民办普通高中、民办初中、民办小学在校生全国占比分别为 14.9%、14.2%、8.9%，同比分别提升 1.1pct、0.6pct、0.4pct。预计 2021 年民办基础教育市场规模为将达 4665 亿元，2016-2021 年，年复合增速为 14.1%。可关注相关上市公司：天立教育（1773.HK）、睿见教育（6068.HK）。

4. K12 培训：在线教育渗透率提升，OMO 模式是发展趋势。1、在线教育：疫情将驱动渗透率提升。此次新冠疫情加速了在线教育的普及，利于培养用户使用习惯，进而提高市场渗透率，成为刚需。我们估计 2024 年 K12 在线教育市场规模近 2500 亿元，市场渗透率为 35%。我们预计提供在线教育课程或教育信息化的机构都有望迎来发展良机。建议关注相关上市公司：新东方在线（1797.HK）、跟谁学（GSX.N）。2、K12 培训：OMO 是未来主流发展模式。随着用户使用习惯的改变，之前单纯的线下模式已经无法满足用户的多样化需求。加之政策的规范使得线下办学成本攀升，将科技赋能教育，OMO 线上和线下的融合发展模式已是是未来教培行业的发展方向。建议关注：好未来(TAL.N)、立思辰（300010.SZ）、科斯伍德（300192.SZ）。

5. 风险提示。宏观经济波动风险、市场竞争风险。

四、风险提示

在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险。

分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买　　入：　相对沪深 300 指数涨幅 20%以上； 增　　持：　相对沪深 300 指数涨幅介于 10%～20%之间； 中　　性：　相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间； 卖　　出：　相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	强于大市：　相对沪深 300 指数涨幅 10%以上； 中　　性：　相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间； 弱于大市：　相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

免责声明

世纪证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（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。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，任何机构和个人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。