

旅游政策加码利好景区和酒店，13家教育公司上市好于去年

——社服行业研究周报

行业研究周报

姚轩杰（分析师）

010-69004656

yaoxuanjie@xsdzq.cn

证书编号：S0280518010001

● 市场行情回顾

上周（12月9日-12月13日），餐饮旅游（中信）指数上涨2.89%，沪深300指数上涨1.69%，跑赢大盘（沪深300）1.21%；教育（中信）指数下跌0.50%，跑输大盘（沪深300）2.19%。

● 旅游行业：9部委出台错峰旅游政策，利好景区及酒店公司

旅游板块，发改委等9部委发布《关于改善节假日旅游出行环境促进旅游消费的实施意见》，要求加大旅游景区交通配套建设及服务投入，着力增加旅游产品供给，加大力度落实职工带薪休假制度，允许各地自行统筹寒暑假时间、出台春秋假办法，进一步推动错峰出行。我们认为，《意见》多举措推动错峰旅游，对景区交通配套服务、明确落实带薪休假的责任主体、允许地方统筹中小学寒暑假时间及研究制定放春秋假的办法，这将有利于景区及连锁酒店公司的收入及利润增长。

● 教育行业：公司上市数量与2018年持平，股价表现好于去年

教育板块，据公开资料统计，今年寻求上市的30家国内教育公司里，共有13家公司成功上市，上市数量与2018年持平。此外，今年已上市企业中，仅有3家当前股价低于发行价，其他公司均有大幅增长，好于去年。涨幅最大的为思考乐教育，涨幅高达188%；其他为新东方在线，涨幅高达95.1%；跟谁学股价涨幅为86.4%。另外，中国科培、中汇集团涨幅也超过50%，中国东方教育、银杏教育涨幅超过30%。

2019年是教育行业的规范年，国家出台幼教行业新规、校外培训机构和在线教育的规范措施、中考高考改革措施等，对K12教育带来一定影响，民办高等教育尚待《民办教育促进法》的完全落地，但职业教育受到了空前的政策支持。我们认为，今年的市场已经逐步消化了行业利空政策，教育行业是一个刚性需求行业，且市场潜力巨大，对于政策友好型和需求稳定的职教、K12板块，合规发展的龙头公司有望继续超预期表现。

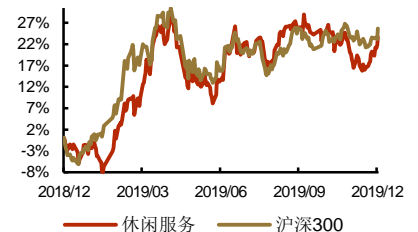
● 持续推荐免税、景区和教育龙头公司

从行业投资策略来看，我们仍然坚定推荐各细分板块的龙头优质公司。免税行业的中国国旅，公司规模效应尽显，未来扩张脚步不止，市内免税店开业，牌照红利逻辑长期成立；人工景区宋城演艺，可复制性与休闲化程度高，行业地位稳固，业绩持续稳健增长；餐饮龙头海底捞，具有独特的辨识度，一二线城市店面稳健发展，三线及以下城市开店前景广阔；中公教育，公务员考试市场第一的地位难以撼动，教考、考研和其他职业考试迅猛发展，业绩还将维持高增长态势；中国东方教育，中国最大的职业技能教育提供商，核心业务覆盖烹饪技术、信息技术及汽车服务，市占率均位居行业第一，未来公司的在校学生数量和客单价都会持续提升。

● 风险提示：政策风险、市场竞争风险、公司经营扩张风险

推荐（维持评级）

行业指数走势图



相关报告

《9部委出台多措施促进旅游消费，带动旅游总需求上升》2019-12-12

《旅游业开启避寒游和冰雪游，教育政策支持力度持续加码》2019-12-08

目 录

1、 行业观点及投资建议.....	3
2、 市场行情回顾.....	4
3、 行业新闻动态.....	5
4、 上市公司重要公告.....	8

图表目录

图 1: 上周中信行业指数涨跌幅 (%)	5
图 2: 上周中信餐饮旅游子板块涨跌幅 (%)	5
表 1: A 股餐饮旅游及教育个股本周涨幅前十	5
表 2: A 股餐饮旅游及教育个股本周跌幅前十	5
表 3: 上市公司本周重要公告	8

1、行业观点及投资建议

上周（12月9日-12月13日），餐饮旅游（中信）指数上涨2.89%，沪深300指数上涨1.69%，跑赢大盘（沪深300）1.21%；教育（中信）指数下跌0.50%，跑输大盘（沪深300）2.19%。

旅游行业：9部委出台错峰旅游政策，利好景区及酒店公司

旅游板块，发改委等9部委发布《关于改善节假日旅游出行环境促进旅游消费的实施意见》，要求加大旅游景区交通配套建设及服务投入，着力增加旅游产品供给，加大力度落实职工带薪休假制度，允许各地自行统筹寒暑假时间、出台春秋假办法，进一步推动错峰出行。其中，对旅游行业上市公司业绩有实质帮助的政策有以下几点：

首先，《意见》提出完善旅游交通基础设施，包括完善高速公路与景区连接路建设；健全公共交通配套服务，节假日期间在城市交通枢纽地区加开景区临时接驳交通；优化公共交通运力供给，提高热门景区公共交通的可达性和便捷性；加快景区道路设施建设，按需增加4A级及以上景区出入口开放数量；增强景区与城市交通枢纽之间的公交线路或客运班线运力投放。交通设施的便利是旅游出行的重要保障，此举将利好景区公司的旅客量的增长。

其次，《意见》提出加快落实带薪休假，明确指出用人单位对落实带薪休假制度负主体责任，工会组织对维护带薪休假权益负主要责任，并要求组织部门、人社部门按照职责分工对用人单位落实带薪休假情况进行监督检查。此举将刺激城镇职工在非节假日错峰出行的意愿，有利于增加旅游消费总人次，有望对旅行社、酒店、景区等旅游产业链的上下游公司都带来新的增量市场。

最后，《意见》提出，在保证完成好正常教育教学任务的前提下，各地可根据当地气候环境统筹中小学寒暑假时间，制定中小学放春假或秋假的办法，引导职工家庭在适宜出行季节带薪休假。《意见》还鼓励用人单位优先考虑子女上学的职工在寒暑假的休假安排，推行岗位AB角制度。这些措施有利于寒暑假期间亲子游、家庭游市场的发展，带动旅游公司开发更多亲子游、家庭游产品，壮大该类旅游市场的规模。

我们认为，《意见》多举措推动错峰旅游，对景区交通配套服务、明确落实带薪休假的责任主体、允许地方统筹中小学寒暑假时间及研究制定放春秋假的办法，这将有利于景区及连锁酒店公司的收入及利润增长。

教育行业：公司上市数量与2018年持平，股价表现好于去年

教育板块，据公开资料统计，今年寻求上市的30家国内教育公司里，共有13家公司成功上市，上市数量与2018年持平。此外，今年已上市企业中，仅有3家当前股价低于发行价，其他公司均有大幅增长，好于去年。涨幅最大的为思考乐教育，涨幅高达188%；其他为新东方在线，涨幅高达95.1%；跟谁学股价涨幅为86.4%。另外，中国科培、中汇集团涨幅也超过50%，中国东方教育、银杏教育涨幅超过30%。港股对于国内教育公司依然有着较高吸引力。今年成功上市的13家公司中，港股占10家，比去年多2家，另有4家企业仍在谋求港股上市进程中。

从业务类型上看，今年谋求上市的30家公司中，职业教育公司最多，多达10家；民办高等教育公司依然是教育类上市公司中不可忽视的一部分，延续去年的强劲势头，数量为6家；在线教育公司共有4家。与去年相比，职业教育企业异军突

起，超越了民办高等教育，占据 2019 年全部 IPO 公司的三分之一。

2019 年是教育行业的规范年，教育部等相关部委接连出台幼教行业新规、校外培训机构和在线教育的规范措施、中考高考改革措施等，对 K12 教育带来一定影响，民办高等教育尚待《民办教育促进法》的完全落地，但职业教育受到了空前的政策支持。我们认为，今年的市场已经逐步消化了行业利空政策，教育行业是一个刚性需求行业，与万千家庭息息相关，且市场潜力巨大，对于政策友好型和需求稳定的职教、K12 板块，明年的业务发展仍会比较“稳”，合规发展的龙头公司有望继续超预期表现。

持续推荐免税、景区、餐饮和教育细分龙头公司，中国国旅、宋城演艺、海底捞、中公教育、中国东方教育

从行业投资策略来看，我们仍然坚定推荐各细分板块的龙头优质公司，具体投资建议如下：

免税行业高增长表现突出，机场免税今年仍处于不断扩张时期，大兴机场/浦东机场卫星厅免税店相继开业；明年市内免税政策放宽值得期待，推荐中国国旅。公司规模效应尽显，未来扩张脚步不止，市内免税店开业，牌照红利逻辑长期成立。

人工 IP 景区依托其可复制性与休闲化程度高的特征，业绩持续保持增长，推荐宋城演艺。公司的行业地位稳固，业绩持续稳健增长；多地项目滚动落地，二期扩张开启，漓江千古情、张家界项目陆续开业，度过培育期后大幅增长，西安项目、上海项目明年推出，业绩增量不断显现。

餐饮行业，行业集中度持续提升，头部的连锁餐饮企业在不断提升市场占有率，随着一、二线城市开店的饱和，势必会向三线及以下城市渗透。从渗透率看，大型连锁餐饮品牌的低线级扩张仍有很大空间，推荐港股公司海底捞。公司自带光环、流量，具有独特的 IP 辨识度，一二线城市店面稳健发展，后续在三线及以下城市开店前景广阔。

职业培训行业，在稳就业的宏观大背景下，职业培训行业的政策支持力度不断强化。而且，由于就业压力仍然较大，不管是公考、事考、教考还是考研、IT 财会等职业考试的人群参与培训的基数都在增长，尤其是教考、考研等领域增速都超过 50%，利于行业龙头持续扩大市场份额和业绩增量，推荐中公教育。公司公务员考试市场第一的地位难以撼动，其强大的研发、网点和师资力量成为其拓展教考、考研和其他职业考试市场的利器，未来 2-3 年随着教考和考研等新业务的低基数、高增长的扩张，公司业绩还将维持高增长态势。

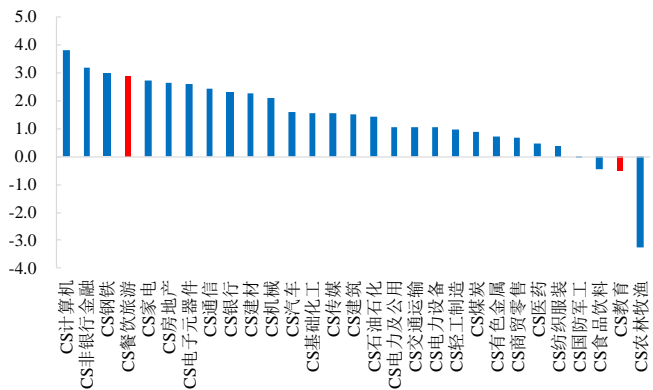
随着国家重视高技能人才的培养，职业学校的发展迎来政策和市场的双重利好加持，行业龙头有望借此加快兼并重组和自建网点扩张进一步巩固其龙头地位，带动业绩增长持续有新的贡献点，推荐中国东方教育。公司是中国最大的职业技能教育提供商，核心业务覆盖烹饪技术、信息技术及汽车服务三大职业技能方向，市占率分别为 23.1%、3.4%、9.7%，均位居行业第一。凭借公司品牌家喻户晓、学历与非学历教育兼收并蓄、重视校企合作，就业率高达 93.7%等优势，未来 2-3 年公司的在校学生数量和客单价都会持续提升。

2、市场行情回顾

上周（12 月 9 日-12 月 13 日），餐饮旅游（中信）指数上涨 2.89%，沪深 300 指数上涨 1.69%，跑赢大盘（沪深 300）1.21%，在中信一级行业中排名第 4；教育

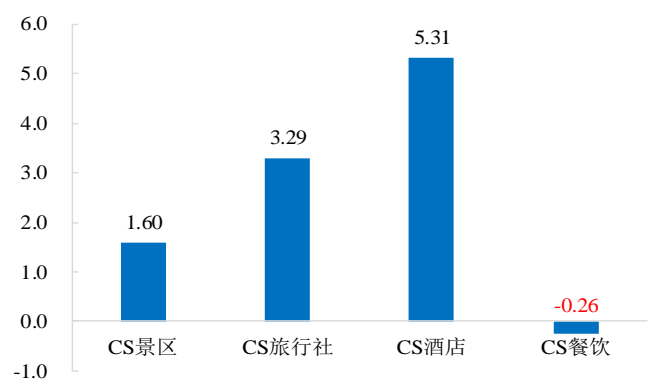
(中信)指数下跌0.50%，跑输大盘(沪深300)2.19%，排名第28。餐饮旅游各子板块表现分化，景区上涨1.60%，旅行社上涨3.29%，酒店上涨5.31%，餐饮下跌0.26%。

图1: 上周中信行业指数涨跌幅(%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图2: 上周中信餐饮旅游子板块涨跌幅(%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

表1: A股餐饮旅游及教育个股本周涨幅前十

代码	公司名称	周涨幅%	年初至今%	最新收盘价	年内最高价	年内最低价
600258.SH	首旅酒店	13.81	22.61	19.45	24.73	13.73
000610.SZ	西安旅游	8.58	21.30	9.07	18.77	6.51
002638.SZ	勤上股份	6.39	36.96	3.52	3.73	2.11
300178.SZ	腾邦国际	6.24	-42.20	5.20	11.63	4.44
601007.SH	金陵饭店	6.12	16.57	9.24	11.75	7.86
600754.SH	锦江酒店	6.04	27.17	26.40	31.55	19.41
300338.SZ	开元股份	5.77	71.08	11.81	13.78	6.47
601888.SH	中国国旅	5.67	50.68	90.12	98.27	53.31
002707.SZ	众信旅游	5.53	-10.61	5.63	8.68	4.71
000524.SZ	岭南控股	4.51	8.47	7.29	9.38	6.39

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

表2: A股餐饮旅游及教育个股本周跌幅前十

代码	公司名称	周涨幅%	年初至今%	最新收盘价	年内最高价	年内最低价
002306.SZ	ST云网	-3.16	-24.22	2.44	4.55	2.14
002607.SZ	中公教育	-2.92	176.38	18.55	21.26	7.02
600358.SH	国旅联合	-1.38	22.73	4.32	5.85	3.35
002659.SZ	凯文教育	-1.04	-25.27	6.27	9.90	5.88
600661.SH	昂立教育	-1.00	-11.40	17.33	24.18	17.08
002159.SZ	三特索道	-0.95	-31.97	11.96	24.80	11.36
300282.SZ	三盛教育	-0.49	-2.24	7.81	18.96	7.57
300359.SZ	全通教育	0.10	-2.91	5.68	9.39	5.00
600593.SH	大连圣亚	0.11	55.91	41.30	45.60	25.61
603136.SH	天目湖	1.02	25.94	24.98	42.17	18.72

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

3、行业新闻动态

● 旅游

(1) 发改委发文：增加旅游产品供给，推动错峰出行

12月12日午后，发改委等9部委发布《关于改善节假日旅游出行环境促进旅游消费的实施意见》，要求加大投入力度，着力增加旅游产品供给，加大力度落实职工带薪休假制度，推动错峰出行。《意见》提出：1)完善交通基础设施，优化节假日出行环境，重点健全景区与高速路连接路、景区公共交通；2)着力增加旅游产品供给，发展文化游、研学游、乡村游、休闲游、红色游等；3)提升旅游景区管理水平，设施预约制，发展“智慧景区”；4)加大力度落实带薪休假制度，允许各地自行统筹寒暑假时间，出台春假或秋假办法。

<http://www.bjnews.com.cn/news/2019/12/12/660983.html>

(2) 北京在全国率先出台“文旅融合26条”，打造“北京样本”

12月11日，《关于推进北京市文化和旅游融合发展的意见》正式出台，提出七大方面共26条工作举措。《意见》紧扣全国文化中心建设总体框架和首都“四个文化”内涵特征，着力打造文化和旅游融合的“北京样本”，进一步推动北京文化和旅游的资源优势转化为发展优势。京郊游、夜北京、入境游或成重点：《意见》提出：1)空间布局上，打造“一城三带一区一圈”发展格局，聚焦老城，辐射京津冀，打造世界级文化旅游圈；2)产品体系上，打造文旅融合新产品新业态，聚焦创意产品开发、夜间经济、“北京礼物”升级换代，重塑北京文旅核心吸引力；3)国际影响力提升上，着力拓展对外交流综合平台，扩大北京文化旅游朋友圈。

<https://www.traveldaily.cn/article/133483>

(3) 携程2020春运乘机报告：“反向春运”继续受青睐

近日，携程发布《2020春运乘机出行预测报告》显示“反向春运”继续受青睐，春节前一周，前往上海、昆明、杭州、西安、南京五地的机票预订量同比增长超100%。携程机票搜索指数显示春运出行最高峰将从明年1月18日开始，并持续至1月23日。2020年春节长假前夕，五大人口迁出地分别为广东、上海、北京、浙江、江苏，五大人口迁入地则依次为海南、云南、黑龙江、四川、河南。返乡机票价格一路上涨，令“反向春运”热度进一步提升。据了解，2019年春运期间，“反向春运”火热，是不少80后、90后陪父母过年的“新方式”。截至12月10日，2020年春运十大热门航线中，有5条都是飞往海南，前往三亚、海口避寒已成为人们过年的新潮流。出境游方面，日本、泰国、新加坡等成为春节期间热门目的地，前往葡萄牙、印度、英国、冰岛等国国际机票预订量同比增长超过55%。

<https://www.pinchain.com/article/209218>

(4) 同程艺龙上线“好享玩精选”，整体销量不断创新高

近日，同程艺龙上线“好享玩精选”小程序，宣告同程艺龙打造的全新周边玩乐服务品牌已正式运作。“好享玩精选”将从休闲消费产品入手，主打周边玩乐场景，联合商家打造集聚吃喝玩乐于一体的休闲度假服务平台。据统计，“好享玩精选”已在苏州、成都精选多家优质商户并达成合作，上线三天，单品销量即破10000单，目前整体销量仍在不断创下新高。此外，“好享玩精选”充分融入了社群社交属性，推出分享产品赚佣金的玩法。用户除自购周边玩乐产品外，可以通过“0成本0风险”加入好享玩联盟，获得业余收入。

<https://www.pinchain.com/article/208976>

● 酒店

(1) 中国在建酒店和客房数量增长至历史新高

Lodging Econometrics (LE) 最近发布报告称, 截至 2019Q3, 中国新酒店项目已增长到 3,380 个/628,972 间客房。目前, 在建 2,548 个项目/438,797 间客房, 计划未来 12 个月内开始建设 404 个项目/85,026 间客房, 处于计划初期的有 428 个项目/105,149 间客房。截至 2019Q3, 中国已有 658 家新酒店 (92,932 间客房) 开业迎客, 预计到年底还将有 363 家新酒店 (45,799 间客房) 开业。预计 2020 年将有 1,084 家新酒店开业, 届时中国新增酒店客房数量将达到自 2014 年周期性高峰以来的最高水平。据悉, 成都创下 124 个项目/25,560 间客房的最高纪录, 成为中国新酒店建设的领头羊; 广州、上海、武汉、苏州紧随其后。

<https://www.pinchain.com/article/208897>

(2) 华住创始人季琦瞄准下沉市场和海外市场

华住集团创始人季琦在 12 月 12 日举行的华住世界大会上, 提出国内酒店业未来两三年的机会在于下沉市场。季琦表示, 汉庭下一步要以高品质、低成本和平价优势, 开遍每一家县城, 目标在 2022 年实现“万家灯火”(1 万家酒店)。华住将在三四线城市落实开店保护, 明年对业主贷款额度将大幅提升至 27 亿元。除下沉市场战略, 华住进一步推动国际化, 今年 11 月全资收购德国第一大本土酒店集团 Deutsche Hospitality, 并计划引入中国以加强高端品牌的布局 and 组合。

<https://www.traveldaily.cn/article/133516>

(3) 徽菜第一股同庆楼 IPO 成功过会

2019 年 12 月 13 日, 老字号同庆楼餐饮股份有限公司通过证监会发审委上市审核, 首发成功过会。同庆楼准备登陆上交所主板, 拟募资约 7.35 亿元, 主要用于新开连锁酒店项目、原料加工, 及配送基地项目和补充流动资金项目。

同庆楼是知名的徽菜餐饮品牌, 采用连锁经营模式, 走大众餐饮路线, 先后获得“中华老字号”、“中国驰名商标”等荣誉称号, 2010 年, 作为徽菜唯一代表入驻世博园提供餐饮服务。同庆楼立足安徽、江苏, 并向全国辐射, 截至目前, 同庆楼及其子公司在合肥、南京、无锡、北京、张家港、常州等地拥有直营店 50 余家。

<http://finance.eastmoney.com/a/201912121322031194.html>

● 教育

(1) 学而思: 押注低龄在线教育, 孵化新品牌“小猴”

押注在线教育的好未来集团, 开始在学而思网校内部孵化新品牌“小猴”, 并于近期推出多个新项目。据悉, 学而思已设立“小猴项目组”, 成立小猴英语、小猴语文、小猴数学等部门, 面向小学低年级及幼儿园阶段的低龄儿童, 以 AI 在线动画视频方式授课。小猴语文现已上线, 推出 4 至 6 岁学生的幼升小语文课程; 小猴数学仍在孵化阶段, 但好未来已注册微信公众号“小猴数学启蒙”“小猴思维”; 小猴英语 App 已于 2019 年 8 月推出, 主攻 2 至 8 岁孩子的英语启蒙课。

“小猴”系列产品对标猿辅导旗下“斑马”系列产品。目前, 猿辅导已推出斑马英语、斑马思维、斑马语文。好未来也已推出学而思口算(原名“小猴口算”), 对标猿辅导“小猿口算”。另外, 好未来将全资收购的少儿编程平台 CodeMonkey 整合为“小猴编程”, 形成多学科布局。

<http://edu.sina.com.cn/zxx/2019-12-10/doc-iihnzhfz4885973.shtml>

(2) 上市公司热衷挖宝新三板教育公司

新三板公司恒大教育日前公告宣布，上市公司三盛教育以 7800 万元现金收购公司 10% 股权。据公告，三盛教育在约定条件达成后将再次收购恒大教育 25% 股份，实现对恒大教育的并表。此前，上市公司科斯伍德 11 月 7 日公告，公司发行股份、可转换债券及支付现金购买新三板公司龙门教育剩余股权。此外，有教育类挂牌公司选择申报主板上市：新三板公司行动教育已经停牌，拟首次公开发行人股票并上市，目前上市申请已获证监会受理；“山大系”挂牌公司鸥玛软件于今年 7 月初进入上市辅导期，鸥玛软件是我国考试与测评领域知名的信息化建设整体方案提供商和应用服务商。

<http://news.cnstock.com/paper.2019-12-13.1258777.htm>

4、上市公司重要公告

表3: 上市公司本周重要公告

日期	证券代码	公司名称	公告内容
2019/12/13	002621.SZ	美吉姆	公司与北京市文化中心建设发展基金管理有限公司签署协议，共同发起设立“北京文心-美吉姆文化教育产业投资基金”。基金采用有限合伙制，分批次募集，总规模为 100 亿元，首期规模 10 亿元。基金主要通过股权为纽带，引进一批在早期教育、少儿英语、少儿体能、少儿科创、在线教育等文化教育领域的头部企业入驻北京，培育具有北京本地特点的文化教育产业，助推全市“文化中心”的发展。
2019/12/12	300282.SZ	三盛教育	公司 2019 年 12 月 3 日公告，以现金 7,800 万元从王静受让山东三品恒大教育科技有限公司 10% 股权。上述 10% 股权已完成股份交割。
2019/12/11	002261.SZ	拓维信息	公司控股股东、实际控制人李新宇减持期届满。在此次减持计划实施期间，李新宇通过大宗交易及集中竞价方式共减持股份约 2427.29 万股，减持比例累计达总股本 2.205%。此次减持后，李新宇持股比例降至 15.947%。
2019/12/11	300756.SZ	中山金马	公司拟使用募集资金对全资子公司金马游乐工程增资 3000 万元，增资资金全部用于“游乐设施建设项目”；对全资子公司金马文旅科技增资 7000 万元，增资资金全部用于“融入动漫元素游乐设施项目”。
2019/12/10	000428.SZ	华天酒店	公司分别以 6.95 亿元、2888.95 万元转让控股子公司湖南灰汤温泉华天城置业有限责任公司的部分债权 8.9062 亿元、全资子公司益阳银城华天酒店管理有限责任公司 100% 股权及相关债权，合计 7.24 亿元。受让方为公司另两家全资子公司。
2019/12/9	300359.SZ	全通教育	公司控股股东、实际控制人陈炽昌及其一致行动人全鼎资本拟以协议转让方式向中山市交通发展集团有限公司转让其持有的公司无限售流通股合计 58,258,000 股，占公司总股本的 9.1860%，转让价格为每股 5.35 元。
2019/12/9	600754.SH	锦江酒店	截至 12 月 5 日，弘毅投资基金已累计坚持公司股份 1829.414 万股，约占公司总股本 1.91%，减持价格区间 22.40-25.29 元，弘毅投资基金减持计划实施数量过半。

资料来源：Wind，新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

姚轩杰，教育社服行业分析师，2017年加入新时代证券，4年投资研究经验，擅长扎实的基本面研究和行业趋势把握，精于挖掘具有中长期投资价值的优质个股。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>