

2021年07月26日

双减政策落地，“坚决压减学科类校外培训”

综合

行业评级：中性

事件概述：

7月24日，人民日报报道中共中央办公厅、国务院办公厅已印发《关于进一步减轻义务教育阶段学生作业负担和校外培训负担的意见》，较5月21日中央深改委审议通过已时隔2个月、显示出双减政策文件的重要性，且6月15日校外教育培训监管司成立即着手拟定具体标准制度和组织治理指导执法。此次双减政策“坚决压减学科类校外培训”，监管范围之广和程度之深为历史之最、严厉程度超预期。

分析与判断：

▶ **《意见》出台的背景**是社会焦虑和教育不公加剧、家长和孩子负担加重，因此初衷在于促进教育公平、强调教育的公益属性。**双减工作的总体目标**是1年内使学生过重作业负担和校外培训负担、家庭教育支出和家长相应精力负担有效减轻，3年内使各项负担显著减轻，教育质量进一步提高，人民群众教育满意度明显提升。——可见，在1-3年时间内双减政策的执行力较强，此后有可能伴随社会反馈再有调整、完善。

▶ **校外学科类培训迎最强监管：1) 牌照数量压缩—停发新牌照、压减现有数量，统一转为非营利性**：各地不再审批新的面向义务教育阶段学生的学科类校外培训机构，现有学科类培训机构统一登记为非营利性机构；对原备案的线上学科类培训机构，改为审批制；对现有学科类培训机构重新审核登记，逐步大大压减；**2) 严禁资本化运作——不得上市及股票融资、不得收购同业**：学科类培训机构一律不得上市融资，严禁资本化运作；上市公司不得通过股票市场融资投资学科类培训机构，不得通过发行股份或支付现金等方式购买学科类培训机构资产；**3) 培训时长压缩——不得节假日休息日及寒暑假培训**：严格执行未成年人保护法有关规定，校外培训机构不得占用国家法定节假日、休息日及寒暑假组织学科类培训；**4) 培训内容受限——不得超标超前培训、提供和传播“拍照搜题”等及聘请在境外的外籍人员授课**：培训严禁超标超前培训，线上培训机构不得提供和传播“拍照搜题”等不良学习方法，严禁聘请在境外的外籍人员开展培训活动；**5) 培训收费及广告受限——K9收费政府指导价且公共场所不可登广告**：将义务教育阶段学科类校外培训收费纳入政府指导价管理，坚决遏制过高收费和过度逐利行为，对校外培训机构预收费进行风险管控，加强对培训领域贷款的监管；确保主流媒体、新媒体、公共场所、居民区各类广告牌和网络平台等不刊登、不播发校外培训广告。——可见，已上市的教培龙头可通过业务分拆剥离学科类培训资产、拓展素质及职业教育业务、拓展2B入校业务等转型，未上市机构则难再登陆资本市场。

▶ **学前及高中学科类培训停发新牌照，但其监管强度弱于K9阶段**：**学前阶段**——不得开展面向3-6岁学龄前儿童的线上培训；不得以学前班、幼升小衔接班、思维训练班等名义面向学龄前儿童开展线下学科类（含外语）培训；不再审批新的面向学龄前儿童的校外培训机构；**高中阶段**——不再审批新的面向普通高中学生的学科类校外培训机构；对面向普通高中学生的学科类培训机构的管理，参照意见有关规定执行。

▶ **从试点到推广在时间和空间上存在过渡，但资源保障及KPI要求明确、彰显治理决心**：**9个城市+其余各省1个地市试点**——在全面开展治理工作的同时，确定北京市、上海市、沈阳市、广州市、成都市、郑州市、长治市、威海市、南通市为全国试点，其他省份至少选择1个地市开展试点，试点内容为第24、25、26条所列内容；**保障学校师资和经费**——各地要根据学生规模和中小学教职工编制标准，统筹核定编制，配足配齐教师。省级政府要制定学校课后服务经费保障办法，明确相关标准，确保经费筹措到位；**双减工作纳入县域和学校质量评价体系**——将“双减”工作成效纳入县域和学校义务教育质量评价，把学生参加课后服务、校外培训及培训费用支出减少等情况作为重要评价内容；**双减工作作为省党委和政府重大民生工程**——加强党对“双减”工作的领导，各省（自治区、直辖市）党委和政府要把“双减”工作作为重大民生工程，纳入省（自治区、直辖市）党委教育工作领导小组重点任务，确保“双减”工作落实落地。——可见，双减工作已经从纯粹的教育任务变成涵盖政治经济社会民生的综合性和根本性任务。

投资建议：TOC的K9学科类培训业务面临的政策监管范围之广和程度之深已经为历史之最，且在人口问题日益突出、社会矛盾日益加剧的背景下，这一政策导向可能长时间延续，建议关注**非营利性K9学科类培训业**

务、素质及职业教育业务等转型的教培龙头潜在的重生机会，并建议关注符合政策导向的民办高教、职教及素质教育龙头。

风险提示

政策执行的不确定性和潜在变化 全行业竞争加剧 公司战略转型及执行不达预期 系统性风险

分析师：唐爽爽

邮箱：tangss@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519090002

联系电话：

分析师：何富丽

邮箱：hefl@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520080002

联系电话：

分析师简介

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。

何富丽：对外经济贸易大学管理学硕士、学士，CPA，3年研究经验，曾任职国盛证券研究所，覆盖休闲服务行业，2020年3月加入华西证券研究所，并拓展覆盖至纺服教育行业。

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。