

“双减”政策靴子落地 一个时代的终结

——休闲服务行业周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

市场回顾:截至 7 月 23 日收盘,沪深 300 指数周跌 0.11%,社服板块周跌 0.58%,落后沪深 300 指数 0.47pct。社服板块周涨幅在申万 28 个板块中排名第 14。年初至今,社服板块涨幅在申万 28 个板块中位列第 18 位,跌幅 2.81%。从估值来看,至 7 月 23 日,PE (TTM) 为 73.56 倍,有明显回落。

- ◆ 子板块周涨跌幅:旅游综合 (0.9%), 自然景点 (-1.2%), 餐饮 (-3.2%), 酒店 (-5.4%), 其他休闲服务 (-6.1%), 人工景点 (-6.2%)
 - ◆ 周涨跌幅前五名:张家界, 国旅联合, 中青旅, 峨眉山 A, 中国中免
 - ◆ 周涨跌幅后五名:锋尚文化, 科锐国际, 锦江酒店, 宋城演艺, 金陵饭店
- 每周一谈:“双减”政策靴子落地 一个时代的终结

近日,中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《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》,对“双减”作出进一步部署。

校内方面,主要目的为让学生学习更好回归校园,总结为 4 点:1) 全面压减作业总量和时长;2) 提升学校课后服务水平;3) 确保学生在校内学足学好;4) 强化配套治理(师资+经费+家校社协同机制)。

校外方面,主要目的为全面规范校外培训,从根本打击治理,主要体现为:

1. 准入方面, K9 学科类校外培训不再新批,现有的统一登记为非营利性机构。政策明确了未来会严格限制学科类培训机构数量,现有的学科类培训机构统一转为非营利性机构,直接限制利润空间,投资回报大幅降低。
2. 融资方面, 学科类培训机构一律不得上市融资,严禁资本化运作。政策明确将 K9 学科类培训的资本化道路封死,行业发展逻辑发生根本变化。未来在低利润情况下难以继续扩张,相关公司成长属性几近消失。
3. 培训时间方面, 节假日、休息日以及寒暑假不能上课。培训时间方面的限制将导致 K9 阶段学科类培训的培训时间被压缩 80% 以上,意味着相关培训机构的业务会大幅萎缩,或将失去 80% 以上的收入。
4. 培训业务方面, 不能提供“拍照搜题”直接打击使用相关方法的公司。对外籍人员聘用的监管直接打击在线外教业务。K9 学科类校外培训收费遵循政府指导价,同时对预收费模式加强监管,使得大部分机构的现金流承压。
5. 营销方面, 不能刊登、不能散发校外培训广告。依赖广告投放来获客的机构将大受影响,广告的叫停也将极大影响到相关互联网公司的广告业务。
6. 规范对象方面,除了义务教育阶段的校外培训,学龄前儿童的校外培训机构和高中阶段学科类校外培训机构也在政策规范的范围之内。

目前,在全面开展治理工作的同时,已经确定北京市等 9 个地区为全国试点。

行业中相关公司或可通过综合性布局或转型来减少政策带来的影响:1) to C 变 to B, 相关机构或可探索为学校提供服务或支持的业务模式等。2) 培训从学科类培训转型至素质教育培训、职业教育培训、成人培训或是教育科技。

投资策略:此次《意见》标志着教培时代的结束。相关公司在政策的强势介入下,收入端和利润端均受严重影响,估值水平或也将继续下调。职业教育的相关政策利好仍在释放。未来在建设制造强国、质量强国、技能中国的战略下,中国的职业教育将在时代需求与政策红利下蓬勃发展。看好希望教育、中教控股、宇华教育。

评级

中性 (调低)

2021 年 07 月 25 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

行业基本资料

股票家数	37
行业平均市盈率	73.56
市场平均市盈率	14.30

行业表现走势图



资料来源: 申港证券研究所

相关报告

- 1、《休闲服务行业研究周报:“技能中国行动”利好职业教育 K12 课后服务与暑假托管服务政策频出》2021-07-12
- 2、《休闲服务行业研究周报: 20 年报及 21Q1 季报总结: 行业逐步复苏 2021 年行业景气度持续向上》2021-05-06
- 3、《休闲服务行业研究周报: 职业教育前景广阔: 历年政策复盘》2021-04-19

风险提示：宏观经济下行；疫情发展不确定性；免税政策变化；教育政策变化。

1. 每周一谈：“双减”政策靴子落地 一个时代的终结

近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《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》，对“双减”作出进一步部署。“双减”工作的总体目标分为校内和校外两个方面。意见明确将在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，人民群众教育满意度明显提升。

校内方面，主要目的是让学生学习更好回归校园，总结为以下4点：

- ◆ **全面压减作业总量和时长**：健全作业管理机制，合理调控作业结构，确保难度不超国家课标，严禁给家长布置或变相布置作业，严禁要求家长检查、批改作业。分类明确作业总量，提高作业设计质量，加强作业完成指导，不得要求学生自批自改作业等。
- ◆ **提升学校课后服务水平**：课后服务结束时间原则上不早于当地正常下班时间，学校可统筹安排教师实行“弹性上下班制”。不得利用课后服务时间讲新课。拓展课后服务渠道，做强做优免费线上学习服务，积极创造条件组织优秀教师开展免费在线互动交流答疑等。
- ◆ **确保学生在校内学足学好**：促进义务教育优质均衡发展，严格按课程标准零起点教学，考试成绩呈现实行等级制。深化高中招生改革，逐步提高优质普通高中招生指标分配到区域内初中的比例，规范普通高中招生秩序等。
- ◆ **强化配套治理（师资+经费+家校社协同机制）**：统筹核定编制，配足配齐教师，制定学校课后服务经费保障办法，确保经费筹措到位（财政补贴、服务性收费或代收费等方式），课后服务经费主要用于参与课后服务教师和相关人员的补助。完善家校社协同机制。

校外方面，主要目的是给校外培训热度降温，全面规范校外培训行为，从根本打击治理校外培训，主要体现为：

1. 准入方面，K9 学科类校外培训不再新批，现有的统一登记为非营利性机构。

- ◆ **学科类校外培训**：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。各省对已备案的线上学科类培训机构全面排查，并按标准重新办理审批手续。
- ◆ **非学科类校外培训**：分类制定标准、严格审批。

政策明确了未来会严格限制学科类培训机构数量，不再增加，同时对线上学科类培训机构的准入从备案制变为更为严格的审批制。现有的学科类培训机构统一转为非营利性机构，直接限制利润空间，投资回报大幅降低。

2. 融资方面，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。
- ◆ 外资不得通过兼并收购、受托经营、加盟连锁、利用可变利益实体等方式控股或参股学科类培训机构。已违规的，要进行清理整治。

政策明确将 K9 学科类培训的资本化道路封死，行业发展逻辑发生根本变化。未来在低利润情况下难以继续扩张，相关公司成长属性几近消失。

3. 培训时间方面，节假日、休息日以及寒暑假不能上课。

- ◆ 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。
- ◆ 线上培训要注重保护学生视力，每课时不超过 30 分钟，课程间隔不少于 10 分钟，培训结束时间不晚于 21 点。

培训时间方面的限制将导致 K9 阶段学科类培训的培训时间被压缩 80% 以上，意味着相关培训机构的业务会大幅萎缩，或将失去 80% 以上的收入。

4. 培训业务方面，严格规范各类行为，强化运营监管。

- ◆ 线上培训机构不得提供和传播“拍照搜题”等惰化学生思维能力、影响学生独立思考、违背教育教学规律的不良学习方法。
- ◆ 不得高薪挖抢学校教师，从事学科类培训的人员必须具备相应教师资格。严禁提供境外教育课程，严禁聘请在境外的外籍人员开展培训活动，聘请在境内的外籍人员要符合国家有关规定。
- ◆ K9 学科类校外培训收费纳入政府指导价管理，通过第三方托管、风险储备金等方式，对校外培训机构预收费进行风险管控。

不能提供“拍照搜题”直接打击使用相关方法的公司，如：小猿搜题、作业帮等。对外籍人员聘用的监管直接打击经营在线外教业务的 VIPKID、51Talk 等。K9 学科类校外培训收费遵循政府指导价，强调公益属性，同时对预收费模式通过各种形式加强监管，使得大部分机构的现金流承压，尤其是规模较小且资金实力较弱的中小机构。

5. 营销方面，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。不得夸大培训效果、误导公众教育观念、制造家长焦虑。

政策将对教培行业的广告进行严格管控，不再允许资本介入并通过广告宣传的形式无形贩卖焦虑，依赖广告投放来获客的机构将大受影响，新增客户增速将大幅降低。广告的叫停也将极大影响到相关互联网公司的广告业务。

6. 规范对象方面，除了义务教育阶段的校外培训，学龄前儿童的校外培训机构和高中阶段学科类校外培训机构也在政策规范的范围内。

- ◆ 统筹做好面向 3 至 6 岁学龄前儿童和普通高中学生的校外培训治理工作，不得开展面向学龄前儿童的线上培训，严禁以学前班、幼小衔接班、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和面向普通高中学生的学科类校外培训机构。
- ◆ 面向普通高中学生的学科类培训机构的管理，参照本意见有关规定执行。

政策除了对 K9 阶段的校外培训做出指示，学龄前儿童的线上培训也被叫停，同时普通高中学生的学科类培训机构也将同样受到严格的监管。

目前，《意见》在全面开展治理工作的同时，已经确定北京市、上海市等 9 个地区为全国试点，其他省份至少选择 1 个地市开展试点，从以下三个方面进行治理：

- ◆ 1) 坚决压减学科类校外培训，对现有的学科类培训机构重新审核登记。
- ◆ 2) 合理利用校内外资源，可适当引进非学科类校外培训机构参与课后服务，由教育部门负责组织遴选，供学校选择使用。
- ◆ 3) 强化培训收费监管，坚持校外培训公益属性，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，通过第三方托管、风险储备金等方式，对校外培训机构预收费进行风险管控。

过去数年，资本的大量涌入使得教育行业逐渐产业化、逐利化，此次“双减”政策“靴子落地”是自上而下的，由国家各部委联合参与的对教育行业以及教培行业的整顿，最终目的将是使得教育行业回归到自身的公益属性。行业中相关公司增长逻辑在政策的强监管下受到破坏，收入端和利润端均受到严重影响，当前的估值水平或将继续下调。

行业中相关公司或可通过综合性布局或转型来减少政策带来的影响：

- ◆ 1) to C 变 to B。校外培训的整治意味校内教育需求的增强，相关机构或可探索为学校提供服务或支持的业务模式等。
- ◆ 2) 培训内容转变。从学科类培训转型至素质教育培训、职业教育培训、成人培训或是教育科技，如：通过 AI 以及大数据对教育行业进行信息化赋能等。

投资策略：此次《意见》标志着教培时代的结束。相关公司在政策的强势介入下，收入端和利润端均受严重影响，估值水平或也将继续下调。职业教育的相关政策利好仍在释放。未来在建设制造强国、质量强国、技能中国的战略下，中国的职业教育将在时代需求与政策红利下蓬勃发展。看好希望教育、中教控股、宇华教育。

2. 市场回顾

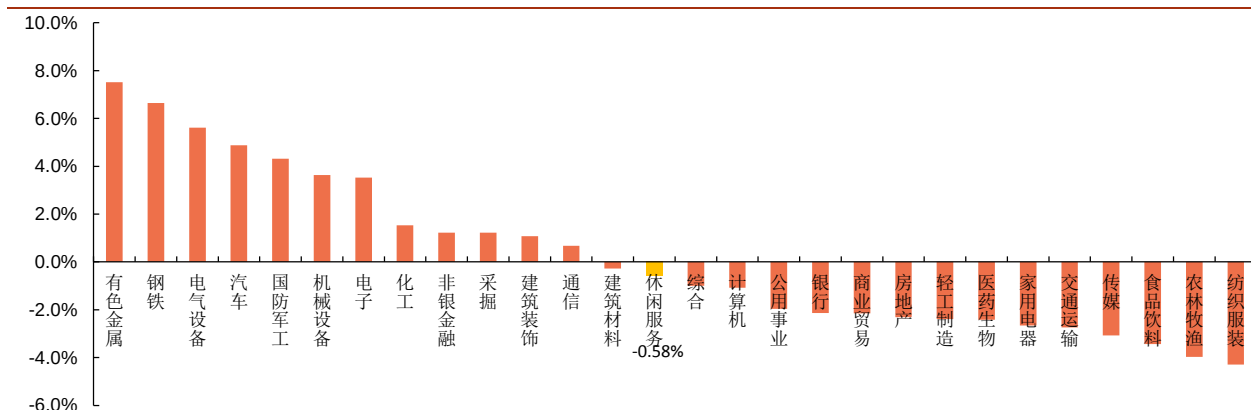
截至 7 月 23 日收盘，沪深 300 指数周跌 0.11%，社服板块周跌 0.58%，落后沪深 300 指数 0.47pct。社服板块周涨幅在申万 28 个板块中排名第 14。年初至今，社服板块涨幅在申万 28 个板块中位列第 18 位，跌幅 2.81%。从估值来看，至 7 月 23 日，PE (TTM) 为 73.56 倍，有明显回落。

- ◆ 本周各子板块涨跌幅分别为：旅游综合(0.9%)，自然景点(-1.2%)，餐饮(-3.2%)，

酒店 (-5.4%)，其他休闲服务 (-6.1%)，人工景点 (-6.2%)。

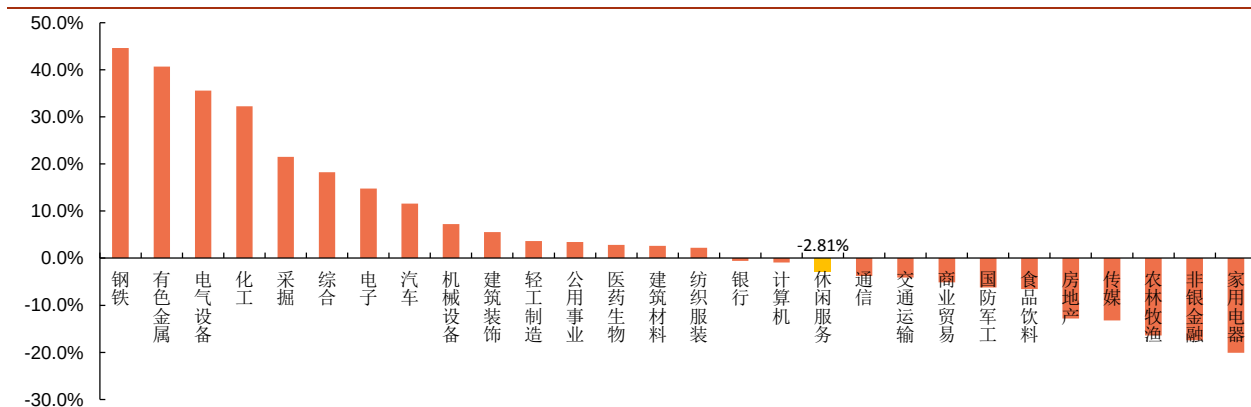
- ◆ 年初至今各子板块涨跌幅分别为：自然景点(+3.0%)，餐饮(+0.6%)，酒店(-1.6%)，旅游综合 (-2.3%)，其他休闲服务 (-7.6%)，人工景点 (-10.9%)。

图1：申万一级行业周涨跌幅对比



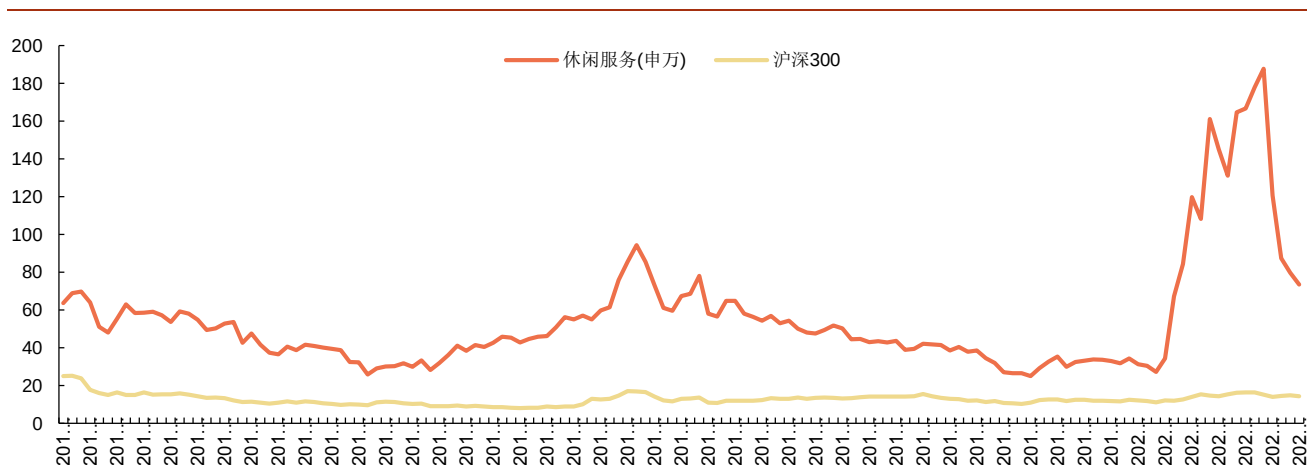
资料来源：wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业年初至今涨跌幅对比



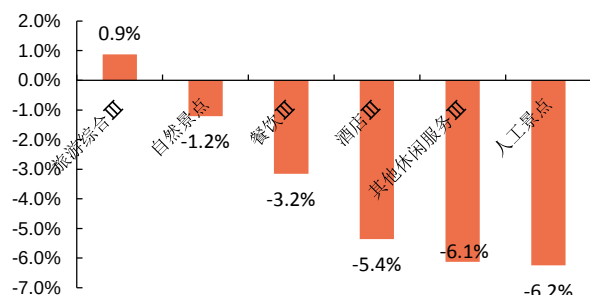
资料来源：wind，申港证券研究所

图3：申万休闲服务与沪深300的PE (TTM) 走势



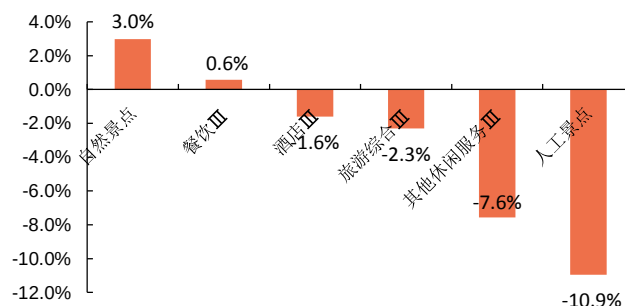
资料来源：wind，申港证券研究所

图4：三级子板块周涨跌幅对比



资料来源：wind，申港证券研究所

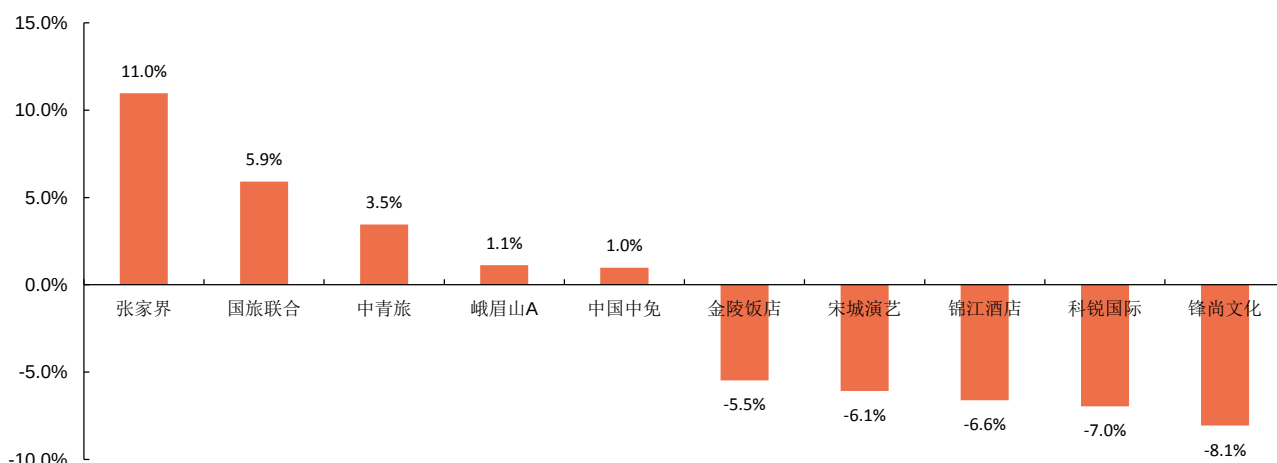
图5：三级子板块年初至今涨跌幅对比



资料来源：wind，申港证券研究所

本周休闲服务板块涨跌幅前5为张家界(+11.0%)，国旅联合(+5.9%)，中青旅(+3.5%)，峨眉山A(+1.1%)，中国中免(+1.0%)。涨跌幅后5为锋尚文化(-8.1%)，科锐国际(-7.0%)，锦江酒店(-6.6%)，宋城演艺(-6.1%)，金陵饭店(-5.5%)。

图6：休闲服务板块周涨跌幅前后五名公司



资料来源：wind，申港证券研究所

3. 行业新闻

3.1 免税

海旅免税与韩国新罗免税签订战略合作协议

2021年7月21日，海南旅投免税品有限公司（简称：海旅免税）与（株）韩国新罗酒店公司举行了战略合作协议线上签约仪式，海旅免税董事长兼总经理谢智勇与新罗酒店公司总裁韩仁奎分别代表双方公司签约。根据协议，双方将利用各自优势，在商品供应链、品牌孵化、人才培养等方面，开展全方位、多层次的战略合作，深度整合各产业链，充分发挥协同作用，联手开拓海南及境外免税市场。（免税视野）

3.2 旅游

文旅部将采取第三批跨境赌博旅游目的地“黑名单”举措

据公众号“文旅之声”消息，文旅部牵头建立了跨境赌博旅游目的地“黑名单”制度，已陆续采取第一批、第二批旅游目的地“黑名单”举措；文旅部将采取第三批旅游目的地“黑名单”举措，会同外交部、公安部、国家移民管理局、中国民用航空局等有关部门，对列入旅游目的地“黑名单”的境外城市和景区采取暂停出境旅游团组及旅游签证代办业务，加强公务机、包机管理等限制措施。

日本政府限制国际航班人数，要求航司停止繁忙时段航班售票

鉴于奥运即将开幕，日本政府希望进一步限制入境人数，以更好地开展新冠检测工作。日本交通省要求航空公司停止接受于7月11日至22日期间繁忙时段抵达五个国际机场（东京羽田机场、东京成田机场、中部国际机场、关西国际机场、福岡机场）的航班的预订。此外，交通省要求外国航司将8月底前每架航班的乘客人数控制在40人以内，过境航班和奥运相关航班除外。（环球旅讯）

加拿大有望在8月向已完全接种疫苗的美国游客开放边境

加拿大总理特鲁多表示，加拿大可能从8月中旬开始允许完全接种疫苗的美国人进入加拿大进行非必要的旅行，到9月初应该能够迎接来自所有国家的完全接种疫苗的游客。特鲁多指出，加拿大在疫苗接种率方面继续领先其他G20国家，约80%的符合资格的加拿大人已接种首针疫苗，超过50%已完全接种。他说，随着疫苗接种率继续上升，全国的病例和重症人数持续下降。（环球旅讯）

同程借“48小时”IP发力短途游

近日，同程旅行正式启动了主打短途旅行的IP，48小时。基于旅行场景下的“48小时”，同程旅行将聚合目的地、住宿、交通等优质旅游产品，携手产业链众多合作伙伴共同推动短途游市场服务品质和行业效率的提升。其中，暑期嗨玩系列是“48小时”IP的重要组成部分，目前活动已在同程旅行平台各个服务端口上线。目前，“48小时”已与山东旅游局、澳门旅游局等达成合作。（环球旅讯）

海南上半年旅游总收入比2019年同期增长67.1%

7月20日，海南省统计局网站公布数据：今年上半年，海南全省实现旅游总收入819.78亿元，同比增长260.1%，比2019年同期增长67.1%。接待游客总人数4321.1万人次，同比增长119.7%，比2019年同期增长12.0%。（海南省统计局）

河南特大暴雨，首旅如家急推免费退改政策

首旅如家启动防汛应急处理机制，受灾地区门店正逐一排查，目前员工安全，顾客安全，暂无人员伤亡报告。一些具备条件的门店已对受灾群众开放，提供可使用的设施与空间，帮助群众躲避洪灾，共度难关。此外，首旅如家已第一时间启动应急业务快速响应，宣布为涉及灾区的消费者提供订单免费取消政策，并立即执行。（环球旅讯）

南京禄口机场航班大面积取消，多地发布相关防控政策

7月21日，南京市疫情防控新闻发布会消息，目前南京禄口机场已检出17例阳性人员，其中9例为确诊病例。目前，已有包括上海市、成都市、连云港市等多地发

布有关南京禄口机场经停史、旅居史人员的防控政策。自 21 日 0 时起，由南京禄口机场出港旅客必须持有 48 小时内核酸检测阴性证明。航班管家数据显示，目前，南京禄口机场出现较大面积的航班取消情况。截至 21 日 15 时，南京禄口机场已取消航班 602 架次，已起飞航班仅 4 架次。（环球旅讯）

二季度收入高于预期，美联航：旅行需求将继续复苏

美联航在周二晚间公布，由于国内旅游业务强劲反弹，该公司对截至 6 月份的三个月的收入预期超过预期，并表示预计第三季度将恢复盈利。另外还预计到 2023 年，需求将全面复苏。（北京商报）

受疫情影响，美国航空公司暂时取消所有赴澳航班

据澳洲网报道，受新冠疫情影响，美国航空公司于当地时间 20 日，决定取消 9 月 1 日至 10 月 28 日所有飞往澳大利亚的航班。美国航空公司预计将在至少两个月内不再飞往澳大利亚，应对收紧的疫情旅行规则。（中国新闻网）

新港“航空泡泡” 推迟在 8 月底再商讨

鉴于社区病例攀升，落实高警戒解封第二段措施，新加坡交通部长易华仁和香港商务及经发局局长邱腾华一致同意待冠病疫情允许时，再商讨“航空泡泡”事宜。双方会保持密切联系，并关注两地的公共卫生情况，再在 8 月底评估。（民航资源网）

文化和旅游部：适时研究入出境旅游开放方案

日前 2021 年金砖国家旅游部长视频会议上，文化和旅游部副部长张旭表示，中方将根据全球疫情发展形势，适时研究入出境旅游开放方案。张旭在会上指出，中国国内疫苗接种已全面铺开，免疫屏障加速构建，疫情防控形势平稳向好，居民旅游意愿和消费信心逐步提升。中方将根据全球疫情发展形势，与各方探讨建立基于核酸检测结果、以国际通行二维码为形式的健康码国际互认机制，为疫情之下旅游恢复探索可行之路。（文旅部）

第三季度城乡居民出游意愿达 83%，达到疫情发生以来的最高水平

国内多个在线旅游平台近期数据显示，今年暑期游将特别火爆。同程调研显示，64% 的受访者明确表示今年暑期有出游计划，其中 87.4% 计划跨省游或跨市游。携程《2021 暑期旅游大数据报告》显示，暑期跟团游和自由行订单较 2020 年同期增长 10 倍以上，暑期跨省游订单量同比增长 413%。（旅业网）

20 家旅企最新应急退改保障政策，紧急求助通道开启

为了应对巨大的灾难，目前已经在全国范围内形成了救援之势，先是郑州本地的相关机场和港口均已暂停工作，以减少不必要的损失；而河南超 50 家景区紧急发布闭园公告；河南当地酒店纷纷降价甚至免费为受灾群众提供临时庇护所；然后是全国范围内的各地驰援；在线旅游如飞猪、携程、美团、途牛、马蜂窝等纷纷发布紧急预案，启动“无损预定”；华住、如家启动免费退改政策；中旅、春秋、河南旅游协会纷纷发出提醒和免费退改保障；腾讯公益慈善基金会紧急宣布首批捐款 1 亿元用于保障当地群众人身安全和紧急采购救灾物资等等。（旅业网）

“海南海上游”率先复航，助力海南国际旅游消费中心建设

7月12日，海南省政府印发《海南邮轮港口中资方便旗邮轮海上游航线试点管理办法（试行）》，明确自2021年8月1日至2024年12月31日在海南邮轮港口开展中资方便旗邮轮海上游航线试点。《办法》出台，推动邮轮海上游航线试点落地实施，有利于服务畅通国内大循环，带动我国邮轮经济全面复苏，促进海南国际旅游消费中心建设。（免税视野）

泰国“苏梅岛+”开放计划正式启动

继泰国普吉岛向全球游客开放后，素叻他尼府旅游胜地苏梅岛于7月15日正式启动“苏梅+”模式，迎接外国游客，共计11名国际游客在苏梅岛开放首日抵达。7月15日开启的“苏梅+”模式比“普吉沙盒”模式更为严格，游客登岛后首先进行短期隔离，接下来也只可在限定区域活动，并须在14天内进行共3次新冠病毒核酸检测，3次核酸检测均确认阴性后，从第15天开始，游客可前往泰国其他地区继续旅行。苏梅岛重新开放后，7月至10月间将有超过100名国际游客抵达，曼谷航空也将安排每日3趟航班往返于曼谷和苏梅岛。继普吉府和素叻他尼府之后，计划在8月1日之前继续对外国游客开放甲米府和攀牙府的多座岛屿。（TTG旅业报）

中青旅与中国铁路郑州局联手打造新酒店

7月17日，中青旅控股股份有限公司和中国铁路郑州局集团有限公司联手打造的高端酒店——涵唐酒店郑州火车站店、火车站西广场店及海口汽车东站店三店齐发，联袂开业。此外，涵唐酒店沈阳“盛京记忆”店也于同日开业，涵唐海南定安度假酒店预计将于今年9月迎来正式开业。（TTG旅业报）

3.3 酒店

新一波疫情、奥运无观众政策双重打击，东京酒店价格下降三分之二

由于东京再现疫情，加上奥运会禁止观众观看主要田径赛事，日本酒店业面临进一步的压力。根据日本奥林匹克大臣桥本圣子提供的数据，30%的奥运会门票持有者来自大东京地区以外，每个人都计划在东京酒店入住至少一晚。据此，奥运会禁止观众入场的决定可能会导致酒店损失超过100万个预订。部分酒店在奥运会期间的价格下降到了现行价格的三分之一，有酒店业者认为政府没有对业界给予足够资助。（环球旅讯）

3.4 教育

教育部：确保2021年秋季开学后实现义务教育学校课后服务全覆盖

7月13日，教育部召开新闻通气会，介绍义务教育课后服务和暑期托管服务工作有关情况。会上介绍，2017年以来，教育部积极推进课后服务工作，先后出台了《教育部办公厅关于做好中小学生课后服务工作的指导意见》《国务院办公厅关于规范校外培训机构发展的意见》等文件，完善课后服务有关管理制度和保障机制。截至5月底，全国共有10.2万所义务教育学校开展了课后服务，6496.3万学生、465.6万教师参与了课后服务。其中，城区学校覆盖率为75.8%，学生参与率为

55.4%，教师参与率为 62%，部分大城市课后服务学校覆盖率超过 90%，课后服务工作取得重要进展。与此同时，课后服务还存在各地工作进展不平衡、有的地方课后服务时间偏短、有的经费保障不到位、有的课后服务吸引力还不够强等问题，需要进一步加大工作力度。（教研汇）

4. 公司公告

携程减持首旅酒店股份累计达 1.1%

7 月 21 日，首旅酒店发布公告，携程上海及一致行动人 Wise kingdom 通过大宗交易方式，分别减持 888 万股和 200 万股，合计减持公司股份 1088 万股。本次股东减持股份后，携程上海及一致行动人 Wise kingdom 合计持有首旅酒店股份比例从 15.63% 下降到 14.53%，首旅酒店控股股东及实际控制人未发生变化。（公司公告）

华住集团业绩恢复程度不及预期，上半年入住率 82.3%

7 月 22 日，华住集团（HTHT.US;01179.HK）发布第二季度酒店经营初步业绩公告。

公告显示，2021 年第二季度华住（不计入 DH 酒店）业务的平均可出租客房收入（RevPar）恢复至 2019 年的 102%，稍低于公司先前的预期。2021 年二季度，华住有 399 家酒店开业，156 家酒店关闭，截至 2021 年 6 月 30 日，华住酒店总计 7004 家（32 家酒店被政府部门征用），其中经济型酒店数量为 4451 家，中高档酒店数量为 2553 家，客房总数目为 667670 间。截至 2021 年 6 月 30 日，华住酒店日均房价为 255 元，同比增长 38.3%；入住率达 82.3%，同比增加 13.5 个百分点；平均可出租客房收入为 210 元，同比增长 65.5%。但与疫情前 2019 年同期相比，入住率仍有所下滑。截至 2019 年 6 月 30 日，入住率为 86.9%，而 2021 年同期为 82.3%，减少 4.6 个百分点。（公司公告）

中公教育:关于持股 5%以上股东部分股份补充质押的公告

7 月 20 日，中公教育发布关于持股 5%以上股东部分股份补充质押的公告。股东王振东先生所持有的本公司股份除存在质押情形外，不存在其他被冻结、拍卖或设定信托的情况。王振东先生资信状况良好，具备相应的资金偿还能力，不存在平仓或被强制过户风险，股份质押风险在可控范围内。公司将持续关注其质押变动情况及风险，并按规定及时做好相关信息披露工作。（公司公告）

5. 风险提示

宏观经济下行；疫情发展不确定性；免税政策变化；教育政策变化。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上