

教育行业周报（2021年第30期）

2021年08月08日

北京市停止义务教育阶段学科类暑期培训，多地“双减”政策陆续落地 增持（维持）

证券分析师 吴劲草

执业证号：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇

执业证号：S0600520120002

zhangjx@dwzq.com.cn

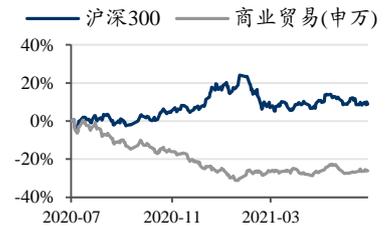
研究助理 谭志千

tanzhq@dwzq.com.cn

本周观点

- **北京市停止义务教育阶段的学科类暑期课程。**8月3日北京市委教育工作领导小组召开会议，部署“双减”工作。学科类培训机构严格执行中央和市委要求，暑期不再开课。同时会议提出要严格规范校外培训，抓好“三限”“三严”。抓好“三限”，即限制机构数量、限制培训时间、限制收费价格；抓好“三严”，即严管内容行为、严禁随意资本化、严控广告宣传。
- **“双减”政策落地，多地停止校外培训机构义务教育阶段学科类暑期培训。**在北京之前，广东、陕西等地也已经陆续发布了本地“双减”工作的进展，规范义务教育阶段的校外培训乱象是各地双减工作的重中之重。广东省各地将不再审批新的面向学龄前儿童及中小学学生的学科类校外培训机构，义务教育阶段学科类校外培训机构不得面向学生销售周末、寒暑假、国家法定节假日的课程。陕西省明确将立即停止面向义务教育阶段的校外培训机构暑期学科类培训，妥善做好培训机构收退费管理，并对现有学科类培训机构重新审核登记并统一登记为非营利性机构。
- **多家教培企业谋求业务转型，素质教育和职业教育或将成转型方向。**在“双减”政策日益趋严的情况下，教培企业开始调整业务重心谋求转型，豆神教育早在一个月前就推出了新品牌“豆神美育”，并在8月4日宣布其主营业务将进行全面转型；网易有道8月5日召开主题为“共创素质教育未来”的行业合作发布会，并将旗下六款素质教育产品集中亮相，未来素质教育和职业教育或成为转型方向。
- **风险提示：K12学科类教培行业政策监管趋严，业务开展或受限等**

行业走势



相关研究

- 1、《教育行业周报（2021年第29期）教育部明确义务教育阶段校外培训学科类与非学科类范围，“双减”进一步细化》
- 2、《教育行业周报（2021年第28期）：“双减”正式印发，对K12教培行业或产生深远影响》
- 3、《教育行业周报（2021年第27期）：中国科培5.5亿收购马鞍山学院，外延并购持续推进》

内容目录

1. 本周观点：北京市停止义务教育阶段学科类暑期培训，多地双减政策陆续落地.....	3
2. 过去一周行情回顾（8/2-8/6）.....	3
3. 过去一周行业重点公告（8/2-8/6）.....	4
4. 过去一周行业重点新闻（8/2-8/6）.....	5
5. 行业公司估值表.....	11
6. 风险提示.....	11

图表目录

图 1：过去一周（8/2-8/6）行情涨跌情况.....	4
图 2：年初至今行情涨跌情况.....	4

表 1：相关标的估值表.....	11
------------------	----

1. 本周观点：北京市停止义务教育阶段学科类暑期培训，多地双减政策陆续落地

北京市停止义务教育阶段的学科类暑期课程。8月3日北京市委教育工作领导小组召开会议，部署“双减”工作。学科类培训机构严格执行中央和市委要求，暑期不再开课。同时会议提出要严格规范校外培训，抓好“三限”“三严”。抓好“三限”，即限制机构数量、限制培训时间、限制收费价格；抓好“三严”，即严管内容行为、严禁随意资本化、严控广告宣传。

“双减”政策落地，多地停止校外培训机构义务教育阶段学科类暑期培训。在北京之前，广东、陕西等地也已经陆续发布了本地“双减”工作的进展，规范义务教育阶段的校外培训乱象是各地双减工作的重中之重。广东省各地将不再审批新的面向学龄前儿童及中小学学生的学科类校外培训机构，义务教育阶段学科类校外培训机构不得面向学生销售周末、寒暑假、国家法定节假日的课程。陕西省明确将立即停止面向义务教育阶段的校外培训机构暑期学科类培训，妥善做好培训机构收退费管理，并对现有学科类培训机构重新审核登记并统一登记为非营利性机构。

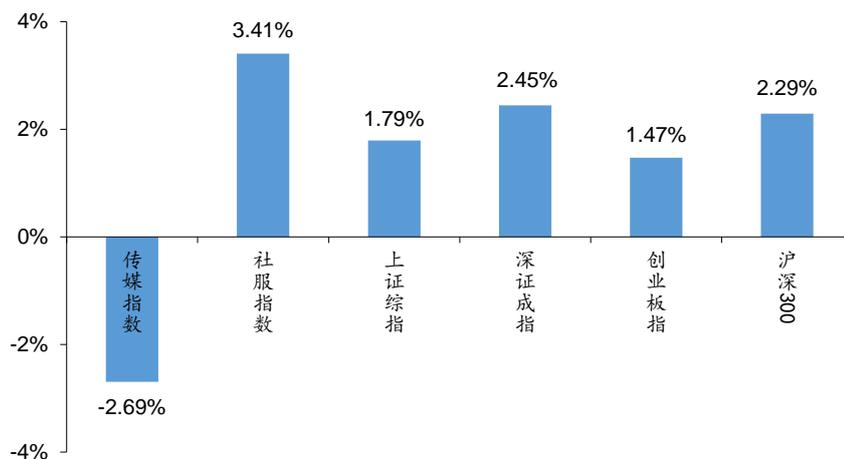
多家教培企业谋求业务转型，素质教育和职业教育或将成转型方向。在“双减”政策日益趋严的情况下，教培企业开始调整业务重心谋求转型，豆神教育早在一个月前就推出了新品牌“豆神美育”，并在8月4日宣布其主营业务将进行全面转型；网易有道8月5日召开主题为“共创素质教育未来”的行业合作发布会，并将旗下六款素质教育产品集中亮相，未来素质教育和职业教育或成为转型方向。

2. 过去一周行情回顾（8/2-8/6）

过去一周（8/2-8/6）传媒指数（申万）下跌2.69%，社服指数（申万）上涨3.41%，上证综指上涨1.79%，深证成指上涨2.45%，创业板指上涨1.47%，沪深300指数上涨2.29%。

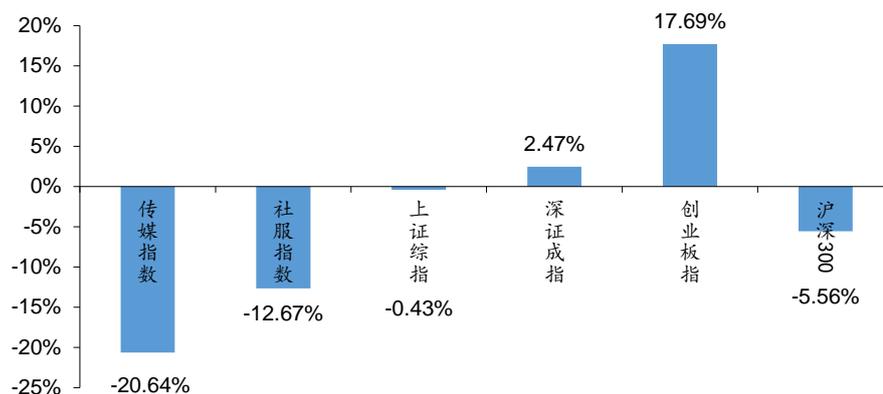
年初至今，传媒指数（申万）下跌20.64%，社服指数（申万）下跌12.67%，上证综指下跌0.43%，深证成指上涨2.47%，创业板指上涨17.69%，沪深300指数下跌5.56%。

图 1：过去一周（8/2-8/6）行情涨跌情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所，传媒和社服均为申万指数

图 2：年初至今行情涨跌情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所，传媒和社服均为申万指数

3. 过去一周行业重点公告（8/2-8/6）

【豆神教育】(300010.SZ) 8月4日公告：发布关于公司主营业务转型的提示性公告，公告显示公司现有的大语文学习服务业务收入占公司营业收入比例逐年增高，“双减”政策影响了该部分业务的经营环境。其主营业务将进行全面转型，重新规划整合后，公司主营业务分为 ToB 端和 ToC 两大板块。

4. 过去一周行业重点新闻（8/2-8/6）

陕西“双减”行动：学校是课后服务的主渠道、主阵地

芥末堆 8 月 2 日讯，教育部“‘双减’在行动”专栏发布陕西省教育厅厅长刘建林文章《“双减”小切口带动基础教育大改革》，介绍陕西“双减”工作在课堂教学、学校课后服务、校外培训机构治理等方面的进展。陕西省将继续严格开展校外培训机构治理，重点发力减负主阵地——课堂教学。

受疫情影响，湖南、郑州多地暂停线下教学活动

芥末堆 8 月 2 日讯，近日湖南省教育厅下发紧急通知，要求暂停校内校外线下教育教学活动。通知要求，暂停各级各类学校校内校外线下教育教学活动与各级各类教育培训机构线下培训活动。

教育部任命怀进鹏为党组书记

多知网 8 月 2 日讯，教育部任命怀进鹏为党组书记，怀进鹏历任北京航空航天大学计算机系教师、副主任、主任，党委副书记、副校长，常务副校长。

少儿 IP 和内容创作公司多多罗，获得喜马拉雅战略投资

多知网 8 月 2 日讯，近日，少儿 IP 和内容创作公司多多罗宣布完成来自喜马拉雅的战略投资。此前，多多罗曾获得蓝象资本种子轮投资，以及西山居和蓝象资本天使轮投资。

盛通子公司乐博乐博与迈格森签署合作协议

鲸媒体 8 月 2 日讯，昨日北京盛通股份发布公告称，其二级子公司乐博乐博与迈格森签署了《转课合作协议》，双方就迈格森旗下学员转课等事宜展开合作。公告显示，此次合作主要内容是迈格森可根据自身需求，以乐博乐博提供的优惠价格购买课程包。

高途陈向东内部信：改变运营模式，聚焦人力、物力和财力

蓝鲸教育 8 月 2 日讯，近日，高途创始人发布内部信称，面对“双减”政策，高途必须严格遵守，也必须改变运营模式，聚焦人力、物力和财力。

学而思网校“学习杯”语文朗读大会在京举行，琅琅书声叩响大语文之门

鲸媒体 8 月 2 日讯，近日由学习出版社、韬奋基金会、中国儿童文学研究会联合主办，好未来旗下学而思网校承办的“学习杯”语文朗读大会在北京会议中心举行，未来“学而思网校大语文活动”将陆续展开更多文化项目，邀请更多各文化领域专家、专业机构加入。

印度在线学习平台 Unacademy 获 4.4 亿美元 H 轮融资

芥末堆 8 月 2 日讯，据 TechCrunch 报道，近日印度在线学习平台 Unacademy 宣布募集 4.4 亿美元 H 轮融资，目前其融资总额为 8.6 亿美元，投后估值为 34.4 亿美元，高于去年 11 月时的 20 亿美元。

教育部部署教育系统疫情防控工作：稳妥推进新冠病毒疫苗接种

蓝鲸教育 8 月 3 日讯，教育部于昨日印发紧急通知部署做好当前教育系统疫情防控工作。通知指出各地教育部门要立即启动疫情应急机制，加强部署调度、联防联控和督导检查，确保疫情防控领导体制、应急机制、指挥体系高效运行。

福建实施幼小衔接攻坚行动，校外培训不得提前教授小学内容

芥末堆 8 月 3 日讯，近日福建省教育厅印发《福建省推进幼儿园与小学科学衔接攻坚行动实施方案》，要求建立幼小双向衔接机制；搭建幼小联合教研平台；启动幼小衔接改革实验试点；强力推进综合治理，坚决纠正校外培训机构以学前班、幼小衔接班等名义提前教授小学内容的不良行为。

西藏“双减”经验分享：不以考试成绩为唯一标准评判学生

芥末堆 8 月 3 日讯，近日教育部“‘双减’在行动”专栏更新了西藏自治区的工作落地经验，自治区教育厅厅长撰文介绍了西藏在“双减”行动中的一系列措施。他提到，要坚持依据课程标准和教学基本要求确定考试内容，合理控制考试次数，不以考试成绩为唯一标准评判学生。

甘肃“双减”行动：全面发展素质教育，提高课堂教学质量

芥末堆 8 月 3 日讯，教育部“‘双减’在行动”专栏发布甘肃省委教育工委书记王海燕的文章《提高政治站位 抓好“双减”落实》，从发挥学校教书育人主体功能、推进学业评价改革、全面规范管理校外培训机构等方面介绍甘肃“双减”进展。

重庆“双减”行动：小学生离校时需已全部完成书面作业

芥末堆 8 月 3 日讯，教育部“‘双减’在行动”专栏发布重庆市委教育工委书记黄政的文章《多措并举标本兼治确保“双减”落地落实》，从作业管理、作业设计、课后服务、校外培训机构四个角度介绍重庆“双减”工作的进展。

切入数字化校园建设，中企聚成教育集团获 1.2 亿 Pre-A 轮融资

芥末堆 8 月 3 日讯，据中企智慧校园消息，中企聚成教育集团近日完成 1.2 亿元人民币 pre-A 轮融资仪式，本轮融资由聚源信资本领投，中肃资本跟投。此前 4 月份中企聚成曾获得天使轮融资。本轮融资后，中企聚成将深耕数字化校园建设赛道。

“骑乐马术”获千万元级别 Pre-A 轮融资，投资方为上海仁通

蓝鲸教育 8 月 3 日讯，日前马术教育服务商“骑乐马术”宣布获千万元级别 Pre-A

轮融资，本轮融资由上海仁通企业管理合伙企业（有限合伙）投资。

拉勾教育推出大厂私教课，对标互联网一线大厂用人标准

多知网 8 月 3 日讯，拉勾旗下职业教育平台拉勾教育近日推出大厂 offer 私教计划，面向有志于进入互联网名企的人群，以互联网名企用人标准对学员开展系统的带教培养，帮助学员提升岗位胜任力，并提供就业结果保障。

昂立教育推出青少年体育教育，在上海布局多个教学点

多知网 8 月 3 日讯，近日，多知网观察到昂立教育正以足球、篮球、轮滑冰球培训切入体育教育。目前昂立慧动体育在上海布局多个教学点，合作有 11 家独立运营自主创建的培训场地。

湖南“双减”行动：累计处理约 1.5 万家违规培训机构

芥末堆 8 月 4 日讯，教育部“‘双减’在行动”专栏发布湖南省教育厅党组书记蒋昌忠的文章《扎实推进“双减”工作 办好人民满意的教育》。文章从统筹部署、专项督导、校外培训、课后服务、评价改革等方面介绍湖南省“双减”工作的进展。目前，湖南省各地城市义务教育学校每周五天课后服务实现了 100%全覆盖，累计约 1.5 万家违规培训机构被处理，170 余名教师因校外兼职任教被处分。

广东省教育厅发布通知，明确培训广告管控等六方面具体要求

蓝鲸教育 8 月 4 日讯，昨日，广东省教育厅下发《关于坚决做好减轻义务教育阶段学生校外培训负担工作的通知》。《通知》从坚持从严审批机构、规范培训服务行为、加强培训广告管控、坚决压减学科类校外培训、强化校外培训收费监管、统筹规范其他培训行为六方面明确了具体要求。

陕西“双减”落地：立即停止义务教育阶段校外培训机构暑期学科类培训

芥末堆 8 月 4 日讯，陕西省教育厅官网近日发布《陕西省教育厅办公室关于规范校外培训机构管理的通知》，明确将立即停止面向义务教育阶段的校外培训机构暑期学科类培训。各地不得审批新的面向中小学生和学龄前儿童的学科类校外培训机构，对现有学科类培训机构重新审核登记并统一登记为非营利性机构。

济南停止义务教育阶段和高中学科类校外培训机构审批

芥末堆 8 月 4 日讯，济南市教育局近日发布《关于停止部分类型校外培训机构审批业务的通知》。自 2021 年 8 月 3 日起，济南市停止以下类型校外培训机构审批业务：一是面向义务教育阶段学生的学科类校外培训机构，二是面向学龄前儿童的校外培训机构，三是面向普通高中学生的学科类校外培训机构。

限机构数量、限培训时间，北京治理校外培训实施“三限”“三严”

芥末堆 8 月 4 日讯，据北京日报消息，昨日北京市委教育工作领导小组召开会议，部署“双减”工作。针对校外培训，市委常委夏林茂指出，要严格规范校外培训，抓好“三限”“三严”。

奈学教育获 3000 万元 Pre-A 轮融资，由中赢创投领投，老股东 58 产业基金跟投

多知网 8 月 4 日讯，近日在线 IT 职业教育平台奈学教育获得 3000 万元 Pre-A 轮融资，由中赢创投领投，老股东 58 产业基金跟投，宇泽资本担任公司长期独家财务顾问。本次融资将主要用于课程服务中台研发、市场营销及 B 端业务探索。

Codejoy 酷爱科技完成近千万元天使轮融资

多知网 8 月 4 日讯，少儿编程教育服务商 Codejoy 酷爱科技完成近千万元天使轮融资，投资方为禧筠资本。本次资金主要用于产品技术研发与课程创新研发。

美国 K12 学生信息系统提供商 PowerSchool 登陆纽交所

芥末堆 8 月 4 日讯，近日美国 K12 学生信息系统平台 PowerSchool 宣布在纽交所 IPO。PowerSchool 以每股 18 美元的价格出售了 3950 万股股票，共募集 7.11 亿美元，其估值约为 35 亿美元。

上海市严禁学校组织中小學生参加联考或月考

鲸媒体 8 月 5 日讯，近日上海市教委印发《上海市中小学 2021 学年度课程计划及其说明的通知》，要求各区教育行政部门及中小学要严格按照中央和本市有关深化教育教学改革、深入实施素质教育、进一步规范课程教学工作、减轻学生过重课业负担的要求，加强教育管理，认真执行课程计划，努力提高教育质量。

流利说收到私有化要约，拟每股收购价为 1.13 美元

多知网 8 月 5 日讯，昨日流利说宣布其董事会收到一份初步的非约束性提案函，计划以每股收购价 1.13 美元的现金收购上述各方尚未持有的公司全部已发行普通股。

网易有道探索“第三增长线”，将为线下机构提供转型方案

多知网 8 月 5 日讯，网易有道今日召开主题为“共创素质教育未来”的行业合作发布会。发布会上，网易有道将旗下少儿编程、围棋、科学、美术、机器人等六款素质教育产品集中亮相，并重点介绍了提供教学解决方案的课程平台——有道优课，为线下机构提供素质化转型方案。

大力教育进行新一轮业务调整

多知网 8 月 5 日讯，字节跳动旗下教育品牌大力教育正在进行新一轮业务调整。大力教育旗下专为 3-8 岁孩子打造的 AI 互动学习平台瓜瓜龙启蒙开始裁撤辅导老师，计划在 8 月底前裁撤 50% 以上的体验课辅导老师。

在线教育巨头 Byju' s 收购 AR 初创公司 Whodat

芥末堆 8 月 5 讯，近日印度在线教育巨头 Byju' s 收购了印度 AR 初创公司 Whodat Tech，交易金额未披露。早期风险基金 Ideaspring Capital 此前为 Whodat 投资了约 60 万美元，在此次收购交易后其将退出。

印度技能提升平台 Skill-Lync 获 1750 万美元 A 轮融资

芥末堆 8 月 5 日讯，近日印度教育科技初创公司 Skill-Lync 获得由 Iron Pillar 领投的 1750 万美元 A 轮融资，其他投资者包括 Binny Bansal（Flipkart 联合创始人）、Sai Krishnamurthy（Xto10X 联合创始人）和 Rashmi Kwatra（Sixteenth Street Capital 联合创始人）。

浙江“双减”进展：对校外培训机构按学科类和非学科类分类排查统计

芥末堆 8 月 6 日讯，浙江省教育厅发文明确要求，各市、县（市、区）教育局要对辖区内义务教育阶段校外培训机构按学科类和非学科类进行分类排查统计，并及时录入浙江省教育政务服务网民办学校审批平台。

宁夏“双减”行动：对无证无照的校外培训机构坚决取缔

芥末堆 8 月 6 日讯，教育“‘双减’在行动专栏”发布宁夏回族自治区教育厅厅长李秋玲的文章《积极推进“三个提升”着力确保部署到位 扎实推进“双减”工作全面落实》，从学校教学、作业管理、课后服务三个角度介绍宁夏对“双减”工作的部署。

浙江：开展中小学有偿补课和教师违规收礼专项整治

芥末堆 8 月 6 日讯，浙江省教育厅昨日发布《关于开展中小学有偿补课和教师违规收受礼品礼金问题专项整治工作的通知》，要求检查本地专项整治工作组织机构是否健全，举报电话和信箱是否向社会公开并保持畅通以及违规问题是否及时处理到位等问题。

贵州省下发校外培训机构专项治理方案

芥末堆 8 月 6 日讯，据贵阳市教育局官网消息，贵州省人民政府教育督导室等十一部门联合印发了《贵州省校外培训机构专项治理方案》，《方案》对校外培训机构无证办学、师资缺乏、超纲教学、收费混乱、虚假宣传、安全隐患以及校内教学内容、课后服务等方面作出了相关规定。

成都“双减”试点：7 月 20 日起周末、节假日、寒暑假学科培训费全额退还

芥末堆 8 月 6 日讯，今日“成都教育发布”公布近期成都市教育局开启了“双减”试点校外培训机构治理工作督办暨专项整治行动“回头看”，自 7 月 20 日起，成都各校外培训机构不得再收取义务教育阶段学员今后参加国家法定节假日、休息日及寒暑假期的学科类培训费，培训机构应当无条件地全额退还学生家长上述费用。

贝尔科教推出同舟计划，助力教培机构转型

蓝鲸教育 8 月 6 日讯，贝尔科教推出“同舟计划”，提供包括：教育培训服务、课程课件、学习平台、软硬件教具、师资师训、品类扩展在内的一体化解决方案，积极赋能更多学科类机构，帮助其尽快重新开课，恢复正常教学服务，确保会员顺利消课，助力其快速转型素质教育赛道，实现合作共赢。

多邻国 APP 在国内应用商城下架

多知网 8 月 6 日讯，多邻国 App 在国内应用商城下架，记术家等从海外打入中国市场的教育类应用也同样被下架。对此，多邻国方表示目前正积极配合完善产品自查和更新，加强应用中的内容规范机制。

国际教育线上咨询平台“留学易”获千万元战略融资

蓝鲸教育 8 月 6 日讯，近日，国际教育线上咨询平台“留学易”宣布完成千万人民币的战略融资，由清控科创智运科技有限公司独家投资。

5. 行业公司估值表

表 1: 相关标的估值表

代码	简称	总市值 (亿)	收盘价	归母净利润 (亿)			PE		
				2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E
9901.HK	新东方-S	282.8	16.50	4.13	4.04	5.24	9	9	7
TAL.N	好未来	38.7	5.84	-1.16	1.64	5.59	-33	24	7
002607.SZ	中公教育	703.1	11.40	23.04	28.40	35.50	31	25	20
0667.HK	中国东方教育	179.8	8.20	2.58	10.14	11.81	70	18	15
300192.SZ	科德教育	23.0	7.73	1.14	2.44	2.94	20	9	8
002621.SZ	美吉姆	35.5	4.30	-4.78	1.92	2.24	-7	19	16
300010.SZ	豆神教育	35.7	4.11	-25.67	1.39	4.17	-1	26	9
1769.HK	思考乐教育	11.2	2.02	0.49	1.59	2.25	19	6	4
3978.HK	卓越教育集团	4.0	0.47	1.30	1.64	2.06	3	2	2
0839.HK	中教控股	314.6	13.84	6.33	12.69	16.86	41	21	15
1765.HK	希望教育	110.9	1.39	4.56	8.09	10.74	20	11	9
6169.HK	宇华教育	152.3	4.54	2.04	12.60	15.05	62	10	8
0382.HK	中汇集团	61.7	5.76	2.91	4.37	6.19	18	12	8
1890.HK	中国科培	85.8	4.26	5.65	8.30	10.10	13	9	7
1981.HK	华夏视听教育	63.7	3.84	3.16	4.38	5.84	17	12	9
1773.HK	天立教育	47.0	2.17	3.79	5.30	7.57	10	7	5
1317.HK	枫叶教育	45.8	1.53	5.05	6.21	7.12	8	6	5
6068.HK	睿见教育	37.5	1.72	5.12	6.34	7.25	6	5	4
1565.HK	成实外教育	19.8	0.64	2.25	3.83	5.05	7	4	3
2001.HK	新高教集团	65.5	4.13	1.75	5.93	7.41	31	9	7
1569.HK	民生教育	51.5	1.22	1.31	6.09	7.20	32	7	6
1525.HK	建桥教育	21.0	5.05	1.93	2.61	3.22	9	7	5

数据来源: Wind, 东吴证券研究所, 数据截至 2021 年 8 月 6 日收盘

未加粗部分 21-22 年归母净利润来自 wind 一致预期, 已加粗部分 21-22 年归母净利润来自东吴证券研究所预测

港股和美股收盘价和市值分别为港币和美元, 归母净利润好未来和新东方为美元, 其他均为人民币, 汇率港币/人民币为 0.83 元, 美元/人民币为 6.5 元

6. 风险提示

K12 学科类教培行业政策监管趋严, 业务开展或受限:“双减”发布以来, K12 教培从业务开展, 资本化运作, 并购扩张等多方面受到了较为严格的限制, 未来业务正常经营或受到较大影响, 公司基本面逻辑或发生较大变化。

免责声明

东吴证券股份有限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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

