

中国东方教育 (00667)

证券研究报告
2025年03月30日

再起航，乐观预期盈利提升周期

公司发布 2024 业绩公告

公司 2024 年实现收入 41 亿元，同比+4%；调后净利润 5 亿，同比+87%。

分业务看，新东方及美味学院收入 19 亿，同比去年基本持平；欧米奇 3 亿，同比+4%；新华电脑及华信智原 8 亿，同比-2%；万通汽车服务 9 亿，同比+8%；欧曼谛 1 亿，同比+125%。

截止 2024 年底，公司资产净值 57 亿，同比+3%；总资产 95 亿，同比+2%；

公司定期存款 15 亿，现金及等价物 15 亿，合计 30 亿；公司 2019-2024 年派息分别为 4.6/5.9/5.3/4.4/4.4/4.8 亿，合计约 29 亿。

截止至 24 年底，中国东方教育学校及中心数目为 233 所，同比-12 所。

具体来看：烹饪技术学校及中心为 92 所，其中新东方烹饪教育 75 所，同比-1 所，美味学院 17 所，同比-1 所；

西点西餐（即欧米奇西点西餐教育）36 所，同比-10 所；

信息技术及互联网技术所，其中新华电脑教育 38 所，同比-1 所，

华信智原 DT 才培训基地 18 所，同比-2 所；汽车服务（即万通汽车教育）

41 所，同比去年持平；时尚美业（即欧曼谛时尚美业教育）8 所，同比+3 所。

24 年新培训人次/客户注册人数 14 万人，同比-6%；平均培训人次/客户注册人数 15 万人，同比-0.4%。

新培训人次/客户注册人数分品牌看，新东方及美味学院新招生 6.3 万人次，同比-8%；欧米奇新招生 1.3 万人次，同比-7%；新华电脑及华信智原新招生 2.6 万人次，同比-13%；万通新招生 3.5 万人次，同比-5%；欧曼谛新招生 6118 人，同比+80%。

平均培训人次/客户注册人数分品牌看，新东方及美味学院 5.8 万人次，同比-2%；欧米奇 0.5 万人次，同比+6%；新华电脑及华信智原 3.9 万人次，同比-7%；万通平均培训人次/客户注册人数 4.0 万人次，同比+2%；欧曼谛 4333 人次，同比+122%。

按课程划分，长期课程平均培训 13 万人次，同比-1%（其中，一年以上两年以下课程 1.2 万人次，同比+56%；两年以上三年以下课程 1.7 万人次，同比-27%；三年课程 10.0 万人次，同比+1%）；短期课程平均培训 1.7 万人次，同比+5%。

24 年公司毛利率 51.4%，同比+3.4pct，主要系收入增加的同时收入成本因加强成本控制而下降。

分品牌来看，新东方及美味学院毛利率 54%，同比+4.5pct；欧米奇 56%，同比+8pct；新华电脑及华信智原 51%，同比+1.9pct；万通 51%，同比+1.1pct；欧曼谛毛利率 55%，同比+28pct。

费用端，销售/行政/财务费用率分别为 23.7%/12.3%/2.9%，同比-2.4/-1.0/-0.6pct。销售费用变动主要系公司实施更为严格的成本控制，行政开支减少主要系股份基础付款减少约人民币 8 百万元以及加强行政开支的控制。财务费用主要为租赁负债确认的利息开支 1.2 亿。

调整盈利预测，维持“买入”评级

公司的战略是在主要招生省份的城市购置土地和建筑设施，建立职教产业园，预计职教产业园将成为增加学生对公司教育服务需求的主要动力，并

投资评级

行业 非必需性消费/支援服务

6 个月评级 买入（维持评级）

当前价格 4.83 港元

目标价格 港元

基本数据

港股总股本(百万股) 2,178.99

港股总市值(百万港元) 10,524.52

每股净资产(港元) 2.85

资产负债率(%) 39.38

一年内最高/最低(港元) 5.13/2.01

作者

孙海洋 分析师
SAC 执业证书编号: S1110518070004
sunhaiyang@tfzq.com

何富丽 分析师
SAC 执业证书编号: S1110521120003
hefuli@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《中国东方教育-公司点评:业绩兑现分红延续,关注股息属性》2024-08-23
- 《中国东方教育-公司点评:培训需求逐步复苏》2024-04-06
- 《中国东方教育-公司点评:巩固职业技能培训领导者地位》2023-08-21

可在未来达致成本协同效益。未来公司将不断扩大校园网络，尤其是积极在烹饪技术以及时尚美业等熟练工有较大潜力的城市布局。

我们调整 FY25-27 年盈利预测,我们预计 FY25-27 收入分别为 45 亿人民币、49 亿人民币、55 亿人民币；

未来随着公司新学校建设落地及成本控制加强，我们乐观预计 FY25-FY27 调后净利分别为 6.6 亿人民币、7.7 亿人民币、9.1 亿人民币（FY25-26 前值分别为 4.7 亿人民币、5.1 亿人民币）；

EPS 分别为 0.30 人民币/股、0.35 人民币/股以及 0.42 人民币/股。

风险提示：招生不及预期，核心高管流失，市场竞争激烈等风险。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com