

中国东方教育 (00667)

证券研究报告
2026年04月06日

25年经调整净利7.92亿，烹饪净利率进一步提升

经调整净利高增，分部毛利率稳步提升

公司2025年实现营收46.16亿元/yoy+12.1%，毛利25.52亿元/yoy+20.7%，经调整净利7.92亿元/yoy+50.9%，落于业绩预告上限。2025年末合约负债17.16亿元，同比增加15.9%。2025年分业务看，烹饪技术/汽车服务/信息技术及互联网/西点西餐/时尚美业营收分别占比46.4%/22.3%/16.6%/8.5%/3.9%，其中烹饪收入增长11.6%、美业收入增长71.7%；各分部毛利率均有提升，分部业绩（未分配前）占比62.6%/17.9%/13.3%/6.2%/3.7%，分部净利率分别为30%/18%/18%/16%/21%。2025年末期股息每股0.30港元，基于经调整净利润的股利支付率为74%，超越了公司在公布24年年报业绩时承诺的未来三年派息率不低于60%。

区域中心建设进入尾声，利润率有望持续上升

2025年末学校及中心总数230个，同比减少3个，新东方/美味学院/欧米奇/新华电脑/华信智原/万通/欧曼谛分别76/16/31/38/16/45/8家，同比净开1/-1/-5/0/-2/4/0家（部分品牌优化调整）。2025年资本开支约8.72亿元，主要用于升级校舍、兴建职教产业园及收购物业设备。

2025年毛利率55.3%/yoy+3.9pct，主要受益于收入快速增长及成本管控，经调整净利率17.2%/yoy+4.4pct；销售费用率22.8%/yoy-0.9pct，管理费用率11.0%/yoy-1.3pct，费用控制效果显著。随着区域中心逐步投运及产能利用率爬坡，预计中期利润率仍具提升空间。

1-2年新训人数同比大增66%，职教升学应对生源结构变化

2025年新培训人次及新客户注册人数15.13万/yoy+5.5%，烹饪、汽车个位数增长，信息技术增长5.5%，美业增长20.3%。其中长期课程7.96万人次/yoy+16%，占比53%；短期课程7.18万人次/yoy-4.4%，占比47%。一年以上两年以下学生人数达2.4万/yoy+66%，占比16%/yoy+5.7pct，反映中等期限课程需求旺盛。面对初中生源增速边际下滑，公司通过提升办学层次（新设技师学院）、产教融合及拓展高中生源，有望打开新增长空间。

投资建议：产能爬坡及成本费用控制得当，利润率持续优化；生源结构向高中、三校、大学生倾斜，职教升学及产教融合形成就业端核心优势，叠加高分红政策彰显信心。基于报名需求上调盈利预测，预计2026-2028年公司经调整净利润分别为10亿元/12亿元/14亿元（26-27年前值为7.7亿/9.1亿），对应PE分别为10倍/8倍/7倍，维持“买入”评级。

风险提示：行业政策变化，招生不及预期，新业务拓展不及预期，市场竞争加剧。

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 5.14港元

目标价格 港元

基本数据

港股总股本(百万股)	2,218.24
港股总市值(百万港元)	11,401.77
每股净资产(港元)	3.08
资产负债率(%)	39.82
一年内最高/最低(港元)	9.15/4.26

作者

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

来舒楠 分析师
SAC执业证书编号：S1110524070009
laishunan@tfzq.com

孙海洋 分析师
SAC执业证书编号：S1110518070004
sunhaiyang@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:再起航,乐观预期盈利提升周期》 2025-03-30
- 《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

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 A 栋 23 层 2301 房	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	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com