东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

社会服务行业跟踪周报

业绩陆续披露，重视教育行业红利属性

2026 年 04 月 20 日

增持（维持）

证券分析师 吴劲草
执业证书：S0600520090006
wujc@dwzq.com.cn
证券分析师 杜玥莹
执业证书：S0600526040001
duyy@dwzq.com.cn
证券分析师 阳靖
执业证书：S0600523020005
yangjing@dwzq.com.cn
证券分析师 郗越
执业证书：S0600524080008
xiy@dwzq.com.cn
证券分析师 王琳婧
执业证书：S0600525070003
wanglj@dwzq.com.cn
证券分析师 张家璇
执业证书：S0600520120002
zhangjx@dwzq.com.cn

- **近期，教育股陆续发布 2025 年报，行动教育、中国东方教育表现亮眼，其中：**
- **行动教育：业绩超市场预期，百校计划推进。**2025 年实现营业收入 8.11 亿元/同比+4%，归母净利润 3.20 亿元/同比+19%，扣非归母净利 2.79 亿元/同比+16%；其中 2025Q4 实现营业收入 2.45 亿元/同比+11%，归母净利润 1.05 亿元/同比+42%，扣非归母净利 0.78 亿元/同比+41%。1）营收端，全年实现管理培训收入/管理咨询收入 6.79 亿元/1.28 亿元，同比+6.2%/-12.0%，2025Q4 公司实现营收 2.45 亿元/同比+11%，排除 Q3 浓缩 EMBA 课程需求延后确认影响，或彰显提速；2）受管理培训业务增速提升影响，公司毛利率 78.9%/同比+2.8pct，销售费用率 25.2%/同比-0.2pct，管理费用率 11.9%/同比-2.1pct，控费显著；3）至 2025 年末合同负债 11.8 亿元/同比+9.3%，相对良好。公司计划于 2030 年达到百家分校，2025 年已成功开设 6 家、另有 4 家准备，2026 年预计新增 15 家，其背后为行业需求及公司竞争能力支撑。
- **中国东方教育：2025 年表现优异，盈利能力继续释放。**2025 年实现营业收入 46.16 亿元/同比+12.1%，实现归母净利润 7.56 亿元/同比+47.5%；2025H2 实现营业收入 24.30 亿元/同比+19.8%，实现归母净利润 3.53 亿元/同比+46.5%。报告期内，公司产品结构向精品短期课程调整，叠加招生能力同比提升，营业收入稳步提升，其中新东方及美味学院/欧米奇/新华电脑及华信智原/万通汽车服务/欧曼谛分别实现营业收入 21.41/3.93/7.68/10.27/1.81 亿元，同比+11.6%/+14.5%/+0.7%/+12.6%/+71.7%；受益于营收增加，公司毛利率及盈利能力均有所提升，2025 年毛利率 55.3%/同比+3.9pct，销售费用率 22.8%/同比-0.9pct，管理费用率 11.0%/同比-1.3pct，研发费用 0.3%/同比稳定，归母净利率 16.4%/同比+3.9pct。2026 年预计新增院校 3-5 所，盈利能力继续提升。
- **百年大计，教育为本。**国家始终强调教育是发展长远基础。行业层面看，一方面双减政策后，K12 学科培训供给大规模压减，优质龙头通过剥离&转型等方式获得新增长曲线；职业教育、企业培训行业则维持稳定增长，如行动教育/中国东方教育等在内的龙头，通过产品优化、合理运营及生源扩张，维持高质量增长。展望 2026 年，两家公司营收端增速预计维持良好增长势头、或有加速，盈利能力亦有所增长；新东方、好未来作为港美股教育龙头，亦值得期待。
- **高分红强现金，持续关注。**据公司公告，行动教育 2025 年宣告分红 2.98 亿元，分红率 93%，对应 2026 年 4 月 16 日收盘股息率 4.6%，在手现金 14.4 亿元，且同比相对稳定；中国东方教育宣告分红 5.84 亿元，分红率 77.2%，对应 2026 年 4 月 19 日收盘股息率约 5.8%，在手现金 19.72 亿元，加之类现金资产供给约 40 亿元，自由现金流良好。我们看好教育行业龙头公司增长及红利属性，持续关注。
- **本周行情回顾**
- 本周（4 月 13 日至 4 月 19 日），申万商贸零售指数涨跌幅+0.80%，申万社会服务+1.63%，申万美容护理-0.06%，上证综指+1.64%，深证成指+4.02%，创业板指+6.65%，沪深 300 指数+1.99%。
- 年初至今（1 月 1 日至 4 月 19 日），申万商贸零售指数涨跌幅-13.06%，申万社会服务-1.30%，申万美容护理-8.95%，上证综指+2.08%，深证成指+10.06%，创业板指+14.83%，沪深 300 指数+2.13%。
- **风险提示：**需求波动、地缘风险、行业竞争加剧等。

行业走势



相关研究

《陕西旅游主板 IPO 过会，招股书详细拆解》

2025-11-10

《“茶叶第一股”八马茶业登录港交所，附招股书财务梳理更新》

2025-11-04

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 本周行业观点 4
2. 本周行情回顾 6
3. 细分行业公司估值表 6
4. 风险提示 8

图表目录

图 1: 本周各指数涨跌幅（2026-04-19）.....6
图 2: 年初至今各指数涨跌幅（2026-04-19）.....6

表 1: 行业公司估值表（市值更新至 4 月 19 日）.....6

1. 本周行业观点

业绩陆续披露，2025 年行动教育、中国东方教育表现亮眼。近期，教育股陆续发布 2025 年报，行动教育、中国东方教育表现亮眼，其中：

行动教育：业绩超市场预期，百校计划推进。2025 年实现营业收入 8.11 亿元/同比+4%，归母净利润 3.20 亿元/同比+19%，扣非归母净利 2.79 亿元/同比+16%；其中 2025Q4 实现营业收入 2.45 亿元/同比+11%，归母净利润 1.05 亿元/同比+42%，扣非归母净利 0.78 亿元/同比+41%。1）营收端，全年实现管理培训收入/管理咨询收入 6.79 亿元/1.28 亿元，同比+6.2%/-12.0%，2025Q4 公司实现营收 2.45 亿元/同比+11%，排除 Q3 浓缩 EMBA 课程需求延后确认影响，或彰显提速；2）受管理培训业务增速提升影响，公司毛利率 78.9%/同比+2.8pct，销售费用率 25.2%/同比-0.2pct，管理费用率 11.9%/同比-2.1pct，控费显著；3）至 2025 年末合同负债 11.8 亿元/同比+9.3%，相对良好。公司计划于 2030 年达到百家分校，2025 年已成功开设 6 家、另有 4 家准备，2026 年预计新增 15 家，其背后为行业需求及公司竞争能力支撑。

中国东方教育：2025 年表现优异，盈利能力继续释放。2025 年实现营业收入 46.16 亿元/同比+12.1%，实现归母净利润 7.56 亿元/同比+47.5%；2025H2 实现营业收入 24.30 亿元/同比+19.8%，实现归母净利润 3.53 亿元/同比+46.5%。报告期内，公司产品结构向精品短期课程调整，叠加招生能力同比提升，营业收入稳步提升，其中新东方及美味学院/欧米奇/新华电脑及华信智原/万通汽车服务/欧曼谛分别实现营业收入 21.41/3.93/7.68/10.27/1.81 亿元，同比+11.6%/+14.5%/+0.7%/+12.6%/+71.7%；受益于营收增加，公司毛利率及盈利能力均有所提升，2025 年毛利率 55.3%/同比+3.9pct，销售费用率 22.8%/同比-0.9pct，管理费用率 11.0%/同比-1.3pct，研发费用 0.3%/同比稳定，归母净利率 16.4%/同比+3.9pct。2026 年预计新增院校 3-5 所，盈利能力继续提升。

百年大计，教育为本。国家始终强调教育是发展长远基础。行业层面看，一方面双减政策后，K12 学科培训供给大规模压减，优质龙头通过剥离&转型等方式获得新增长曲线；职业教育、企业培训行业则维持稳定增长，如行动教育/中国东方教育等在内的龙头，通过产品优化、合理运营及生源扩张，维持高质量增长。展望 2026 年，两家公司营收端增速预计维持良好增长势头、或有加速，盈利能力亦有所增长；新东方、好未来作为港美股教育龙头，亦值得期待。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

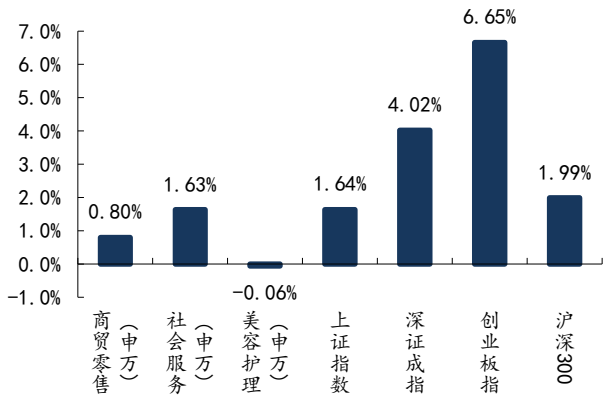
高分红强现金，持续关注。据公司公告，行动教育 2025 年宣告分红 2.98 亿元，分红率 93%，对应 2026 年 4 月 16 日收盘股息率 4.6%，在手现金 14.4 亿元，且同比相对稳定；中国东方教育宣告分红 5.84 亿元，分红率 77.2%，对应 2026 年 4 月 19 日收盘股息率约 5.8%，在手现金 19.72 亿元，加之类现金资产供给约 40 亿元，自由现金流良好。我们看好教育行业龙头公司增长及红利属性，持续关注。

2. 本周行情回顾

本周（4 月 13 日至 4 月 19 日），申万商贸零售指数涨跌幅+0.80%，申万社会服务+1.63%，申万美容护理-0.06%，上证综指+1.64%，深证成指+4.02%，创业板指+6.65%，沪深 300 指数+1.99%。

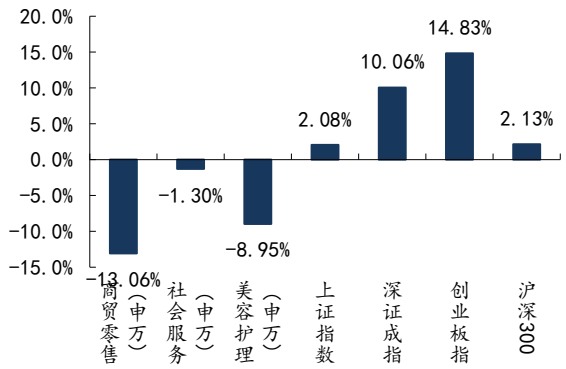
年初至今（1 月 1 日至 4 月 19 日），申万商贸零售指数涨跌幅-13.06%，申万社会服务-1.30%，申万美容护理-8.95%，上证综指+2.08%，深证成指+10.06%，创业板指+14.83%，沪深 300 指数+2.13%。

图1：本周各指数涨跌幅（2026-04-19）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：年初至今各指数涨跌幅（2026-04-19）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 细分行业公司估值表

表1：行业公司估值表（市值更新至 4 月 19 日）

代码	简称	总市值(亿元)	收盘价（元）	归母净利润（亿元）			P/E			投资评级
				2025A/E	2026E	2027E	2025A/E	2026E	2027E	
新消费										
9992.HK	泡泡玛特	1,878	159.10	127.76	166.88	209.19	15	11	9	买入
9896.HK	名创优品	329	30.18	28.98	32.07	34.80	11	10	9	买入
6969.HK	思摩尔国际	535	9.82	10.64	12.63	18.82	50	42	28	增持
6055.HK	中烟香港	190	31.28	9.80	10.99	13.45	19	17	14	买入
003010.SZ	若羽臣	98	31.54	1.94	3.94	5.60	50	25	18	买入
301498.SZ	乖宝宠物	221	55.09	7.03	8.80	10.72	31	25	21	买入
002891.SZ	中宠股份	135	41.81	4.65	5.94	7.41	29	23	18	未评级

请务必阅读正文之后的免责声明部分

001206.SZ	依依股份	37	20.16	1.83	2.74	3.30	20	14	11	未评级
300673.SZ	佩蒂股份	40	16.18	1.59	2.30	2.84	25	17	14	买入
001222.SZ	源飞宠物	38	19.88	1.81	2.21	2.67	21	17	14	未评级
消费出海										
600415.SH	小商品城	667	12.17	42.04	54.81	65.06	16	12	10	买入
688775.SH	影石创新	786	196.09	9.64	16.65	24.20	82	47	32	未评级
300866.SZ	安克创新	629	117.35	25.45	30.50	36.56	25	21	17	买入
2698.HK	乐舒适	163	29.86	8.34	9.69	11.37	20	17	14	买入
688169.SH	石头科技	288	111.27	13.60	23.04	29.58	21	13	10	未评级
301606.SZ	绿联科技	312	75.15	7.05	9.82	13.08	44	32	24	买入
301381.SZ	赛维时代	83	20.68	3.52	5.34	6.79	24	16	12	未评级
301376.SZ	致欧科技	65	16.11	3.33	4.50	5.42	19	14	12	买入
9658.HK	特海国际	65	11.30	0.36	0.50	0.62	178	130	104	未评级
黄金珠宝										
1929.HK	周大福	993	11.44	59.16	88.73	99.58	17	11	10	买入
6181.HK	老铺黄金	983	632.00	48.68	87.06	113.79	20	11	9	买入
600612.SH	老凤祥	217	41.57	17.55	19.96	21.36	12	11	10	买入
0590.HK	六福集团	118	22.78	11.00	15.24	17.27	11	8	7	买入
605599.SH	菜百股份	177	22.76	8.05	9.23	10.40	22	19	17	买入
002867.SZ	周大生	134	12.32	11.12	13.21	15.20	12	10	9	买入
002345.SZ	潮宏基	96	10.79	4.97	6.72	8.06	19	14	12	买入
6168.HK	周六福	71	18.30	7.70	8.99	10.20	9	8	7	未评级
化妆品&医美										
300896.SZ	爱美客	347	114.55	12.91	15.17	17.04	27	23	20	未评级
2367.HK	巨子生物	271	28.76	19.15	19.78	22.70	14	14	12	买入
1318.HK	毛戈平	315	73.05	12.04	15.81	20.49	26	20	15	买入
603605.SH	珀莱雅	235	59.24	16.13	17.75	20.29	15	13	12	买入
2145.HK	上美股份	162	46.24	11.03	13.81	17.18	15	12	9	买入
688363.SH	华熙生物	208	43.20	2.91	5.19	6.24	71	40	33	增持
300957.SZ	贝泰妮	156	36.78	4.76	5.96	6.78	33	26	23	未评级
600315.SH	上海家化	138	20.56	2.68	3.64	4.46	52	38	31	买入
603983.SH	丸美生物	99	24.59	2.47	3.06	3.80	40	32	26	买入
2657.HK	林清轩	77	61.90	3.60	5.43	7.46	21	14	10	买入
300740.SZ	水羊股份	89	22.77	1.98	2.99	3.81	45	30	23	未评级
600223.SH	福瑞达	69	6.74	1.88	2.07	2.43	36	33	28	买入
920982.BJ	锦波生物	212	184.45	6.51	11.56	14.81	33	18	14	未评级
免税&出行										
601888.SH	中国中免	1,388	66.79	35.86	52.23	58.17	39	27	24	买入
600859.SH	王府井	138	12.25	1.80	4.28	6.03	76	32	23	增持
600009.SH	上海机场	678	27.25	21.19	26.32	30.81	32	26	22	增持
9961.HK	携程集团-S	2,685	427.60	332.94	188.28	209.03	8	14	13	买入
0780.HK	同程旅行	391	18.88	34.04	41.16	45.78	11	10	9	增持
1179.HK	华住集团-S	1,179	43.14	50.80	58.39	65.26	23	20	18	买入
ATAT.O	亚朵	357	37.78	16.21	20.32	24.52	22	18	15	未评级
600754.SH	锦江酒店	289	27.06	9.25	11.64	14.10	31	25	20	买入
600258.SH	首旅酒店	167	14.97	8.11	9.26	10.39	21	18	16	买入
300144.SZ	宋城演艺	206	7.85	9.43	10.66	11.64	22	19	18	未评级
603099.SH	长白山	98	36.04	1.29	1.92	2.26	76	51	43	增持
603402.SH	陕西旅游	106	136.90	3.84	5.14	5.89	28	21	18	买入

600054.SH	黄山旅游	89	12.26	2.92	3.55	4.01	31	25	22	未评级
002707.SZ	众信旅游	65	6.60	0.73	0.95	1.10	89	68	59	未评级
000888.SZ	峨眉山 A	66	12.52	2.47	3.01	3.38	27	22	19	未评级
0308.HK	香港中旅	57	1.17	-2.82	3.16	3.63	-	18	16	未评级
301073.SZ	君亭酒店	52	26.64	0.19	0.68	1.06	273	76	49	增持
603199.SH	九华旅游	42	37.92	2.13	2.41	2.70	20	17	16	买入
603136.SH	天目湖	30	11.29	0.95	1.24	1.40	32	25	22	未评级
餐饮&茶饮										
2097.HK	蜜雪集团	957	286.60	58.87	62.52	71.08	16	15	13	买入
9987.HK	百胜中国	1,156	374.60	9.29	10.43	11.44	124	111	101	买入
6862.HK	海底捞	734	14.97	40.50	45.66	51.10	18	16	14	买入
1364.HK	古茗	537	25.64	31.09	33.51	38.47	17	16	14	买入
LKNCY.OO	瑞幸咖啡	97	33.79	36.00	44.44	56.95	3	2	2	未评级
0999.HK	小菜园	67	6.48	7.15	6.18	7.43	9	11	9	买入
2555.HK	茶百道	75	5.73	8.05	9.18	10.51	9	8	7	未评级
2589.HK	沪上阿姨	86	92.75	5.01	5.78	6.77	17	15	13	未评级
1405.HK	达势股份	58	50.25	1.42	1.92	2.66	41	30	22	买入
超市&其他专业连锁										
600729.SH	重庆百货	98	22.32	10.45	15.06	16.23	9	7	6	未评级
601933.SH	永辉超市	373	4.11	-25.52	5.08	12.24	-	73	30	未评级
002697.SZ	红旗连锁	72	5.30	4.81	5.14	5.38	15	14	13	未评级
603708.SH	家家悦	73	11.39	2.01	2.51	2.82	36	29	26	未评级
301078.SZ	孩子王	112	8.87	2.98	4.39	5.40	38	25	21	未评级

数据来源：Wind，东吴证券研究所
注 1：表中已评级标的的归母净利润预测为东吴证券研究所预测；未评级标的采用 2026.4.19 日 Wind 一致预期；
注 2：除收盘价为原始货币外，其余货币单位为人民币。PE 按港币:人民币=0.88:1，美元：人民币=6.88:1 换算（对应 2026.4.19 汇率）；
注 3：名创优品、同程旅行使用经调整净利润口径；周大福对应 FY2025-FY2027。

4. 风险提示

需求波动、地缘风险、行业竞争加剧等。

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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