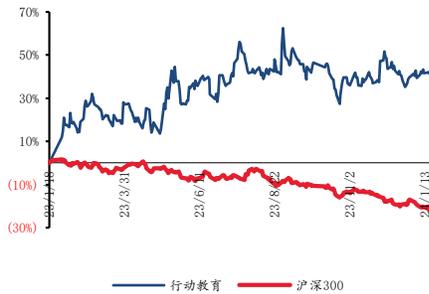


消费者服务 教育

业绩预告符合预期 大客户战略效果显著

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本(百万股) 118.08
总市值/流通(百万元) 4,609.00
12个月内最高/最低价 46.16/29.33

相关研究报告

<<业绩符合预期, Q4 迎行业旺季>>--2023-10-27

<<行动教育中报点评: 业绩符合预期, 大客户战略效果显著>>--2023-08-24

<<行动教育深度报告: 企业管理培训龙头 深挖客户打开成长空间>>--2023-07-31

证券分析师: 王湛

电话:

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

执业资格证书编号: S1190517100003

事件: 行动教育发布业绩预告, 2023 年年度营业收入预计为 6.5 到 6.9 亿元, 同比增加 44%到 53%; 归母净利润预计为 2.1 到 2.4 亿元, 同比增加 89%到 116%; 归母扣非净利润预计为 2 到 2.2 亿元, 同比增加 101%到 121%。

业绩预告复合预期。从业绩预告看, 公司营收中位数 6.7 亿元/+48.6%, 归母净利润中位数 2.25 亿元/+103%, 归母扣非净利润中位数 2.1 亿元/+111%, 基本符合我们此前的预期。公司业绩大幅增长一方面得益于 2022 年疫情影响开课带来的低基数, 另一方面主要得益于公司自身的战略定位和内生增长。

大客户战略效果显著。2023 年公司销售部门推出大客户战略, 计划全年新开发 200 个大客户, 公司对大客户的定义为年贡献收入超过 100 万的客户。在宏观经济承压的大环境下, 大客户规模体量更大, 抗压能力更强, 培训预算更加充足。截止 2023Q3 公司完成 149 家大客户的开发, 大客户贡献收入占比达到 53%, 更好的保障了公司收入的稳定性。

加强人才梯队建设, 销售人员数量显著增长。公司企业管理培训课程以预售为主, 销售人员的招聘和培训对公司业绩的增长非常重要。2023 年预计公司新增销售人员 200 人左右, 公司对销售人员实行严格的考核制度, 薪资结构高提成低底薪, 保证了销售费用率的稳定性。新增销售人员经过 6 个月成长期后人效大幅提升, 为 2024 年的销售金额提供了保障。

品牌影响力持续提升。公司在企业管理培训行业深耕多年, 陪伴众多企业成长壮大。2021 年上市后影响力进一步提升, 目标客户上移至上市公司、地方行业龙头及专精特新企业。2023 年公司浓缩 EMBA 课程已开课超 500 期, 在客户中拥有良好口碑。品牌影响力的提升和口碑传播有利于公司的招生。

估值及投资建议:预计 2023-2025 年行动教育将实现归母净利润 2.19 亿元、3.02 亿元和 3.67 亿元, 同比增速 97.8%、37.7%和 21.6%。预计 2022-2024 年 EPS 分别为 1.86 元/股、2.56 元/股和 3.11 元/股, 2022-2024 年 PE 分别为 21X、15X 和 13X。看好公司发展, 给予“买入”评级。

风险提示: 行动教育存在宏观经济增长放缓, 需求受影响的风险; 存在线下课程培训受限风险; 存在市场竞争加剧招生人数不足的风险等。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	450.92	658.85	876.67	1,058.65
(+/-%)	-18.78%	46.11%	33.06%	20.76%
归母净利(百万元)	110.86	219.26	301.93	367.04
(+/-%)	-35.10%	97.78%	37.71%	21.56%
摊薄每股收益(元)	0.94	1.86	2.56	3.11
市盈率(PE)	31.15	21	15.3	12.5

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,081	1,206	1,407	1,619	1,870
应收和预付款项	4	3	5	7	8
存货	3	3	4	5	6
其他流动资产	653	482	543	594	629
流动资产合计	1,740	1,693	1,958	2,224	2,513
长期股权投资	1	1	4	7	10
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	179	171	163	154	146
在建工程	1	0	1	1	2
无形资产开发支出	1	2	3	4	5
长期待摊费用	11	10	8	6	4
其他非流动资产	75	73	82	92	102
资产总计	2,007	1,951	2,219	2,489	2,782
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	23	16	25	32	38
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	902	865	1,065	1,235	1,386
负债合计	925	881	1,091	1,267	1,424
股本	84	118	118	118	118
资本公积	503	470	472	472	472
留存收益	15	19	19	19	19
归母公司股东权益	1,078	1,066	1,122	1,211	1,342
少数股东权益	4	4	7	10	15
股东权益合计	1,082	1,070	1,129	1,222	1,358
负债和股东权益	2,007	1,951	2,219	2,489	2,782

现金流量表 (百万)

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营性现金流	377	72	423	473	517
投资性现金流	(1,072)	148	(64)	(58)	(41)
融资性现金流	452	(142)	(158)	(203)	(224)
现金增加额	(242)	77	201	212	252

利润表 (百万)

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	555	451	659	877	1,059
营业成本	116	112	148	189	222
营业税金及附加	4	3	4	6	7
销售费用	161	145	168	224	270
管理费用	88	83	92	123	148
财务费用	-18	-33	-26	-41	-47
资产减值损失	0	0	0	0	0
投资收益	7	6	7	9	11
公允价值变动	18	2	0	0	0
营业利润	201	130	261	360	437
其他非经营损益	2	-1	0	0	0
利润总额	202	128	261	360	437
所得税	29	16	39	54	66
净利润	108	173	112	222	306
少数股东损益	2	1	3	4	5
归母股东净利润	171	111	219	302	367

预测指标

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
毛利率	79.0%	75.2%	77.6%	78.5%	79.0%
销售净利率	30.8%	24.6%	33.3%	34.4%	34.7%
销售收入增长率	46.6%	-18.8%	46.1%	33.1%	20.8%
EBIT 增长率	39.1%	-44.0%	167.7%	35.1%	22.5%
净利润增长率	60%	-35%	98%	38%	22%
ROE	15.8%	10.4%	19.5%	24.9%	27.3%
ROA	8.5%	5.7%	9.9%	12.1%	13.2%
ROIC	12.1%	7.0%	17.3%	21.5%	23.5%
EPS (X)	1.58	0.94	1.86	2.56	3.11
PE (X)	35.65	31.15	20.5	14.9	12.2
PB (X)	4.41	3.24	4.39	4.06	3.67
PS (X)	8.56	7.67	7.47	5.61	4.65
EV/EBITDA (X)	20.55	20.18	13.97	9.93	7.60

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

公司地址

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七号

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 17 楼 太平洋证券

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904

广州大道中圣丰广场 988 号 102 太平洋证券



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。