

2024年11月01日

学大教育 (000526.SZ)

公司快报

营收稳步提升，多业务发展开拓增长空间

投资要点

- ◆ **事件：**2024年前三季度公司实现营业收入合计22.47亿，同比增长25.29%；归母净利润1.76亿，同比增长50.16%。2024年单第三季度实现营业收入6.27亿，同比增长15.7%；归母净利润0.14亿元，同比下降49.7%，主要受单季度股权激励费用影响。
- ◆ **盈利能力持续上升，多业务板块协同发展。**2024前三季度，学大教育的销售毛利率为34.98%，同比增长0.55个百分点；销售净利率为7.70%，同比增长1.33个百分点。公司成本控制能力、盈利能力都在同比正向增长。自2021年双减政策落地后，公司宣布全面推进业务转型，明确个性化教育、职业教育、文化阅读、医教融合四大核心业务板块协同发展。经历近三年的业务发展，转型业务成果均实现快速增长。
- ◆ **持续布局新业务板块，强化创新业务领域投入。**8月末，公司拟将此前募集资金剩余未投入的4.94亿元变更用途投入至“职业教育网点及全日制基地建设项目”、“职业培训及学习力网点建设项目”、“文化服务空间建设项目”及“信息化系统建设项目”职业教育布局方面，年内，学大教育联合北斗伏羲及长春市技师学院共建低空经济产教融合项目；联合重庆城市职业学院共建重庆市首个低空经济产业学院；通过全资子公司北京学大信息技术集团有限公司逐步出资持有岳阳育盛教育投资有限公司90%股权，间接持有岳阳现代服务职业学院90%的举办者权益等。
- ◆ **投资建议：**公司业务进入扩张期，核心业务与创新业务持续增强。我们预测公司2024年至2026年归母净利润为2.30/3.23/4.64亿元；EPS为1.86/2.62/3.77元；PE为25.3/18.0/12.5；维持“买入-A”评级。
- ◆ **风险提示：**政策不确定性、新业务开展不确定性、运营成本上升风险等。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,798	2,213	2,748	3,366	4,075
YoY(%)	-28.9	23.1	24.2	22.5	21.1
归母净利润(百万元)	11	154	230	323	464
YoY(%)	102.0	1312.3	49.3	40.8	43.7
毛利率(%)	28.0	36.5	36.2	36.2	36.2
EPS(摊薄/元)	0.09	1.25	1.86	2.62	3.77
ROE(%)	2.0	25.8	27.8	28.1	28.8
P/E(倍)	533.0	37.7	25.3	18.0	12.5
P/B(倍)	13.3	9.6	7.0	5.0	3.6
净利率(%)	0.6	7.0	8.4	9.6	11.4

数据来源：聚源、华金证券研究所

消费者服务 | K12 培训III

投资评级

买入-A(维持)

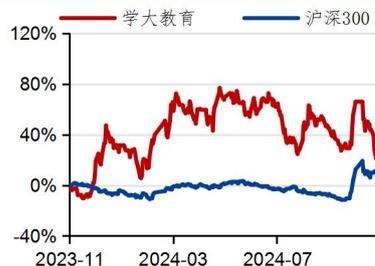
股价(2024-10-31)

47.10 元

交易数据

总市值(百万元)	5,803.88
流通市值(百万元)	5,605.77
总股本(百万股)	123.22
流通股本(百万股)	119.02
12个月价格区间	64.99/34.34

一年股价表现



资料来源：聚源

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	-22.19	-28.77	15.98
绝对收益	-25.34	-15.73	24.9

分析师

倪爽

 SAC 执业证书编号：S0910523020003
 nishuang@huajinsec.cn

相关报告

学大教育：收入与净利润实现双增长，政策引导产业发展-华金证券-传媒-学大教育-公司点评 2024.9.5



财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	975	914	1057	1665	2449	营业收入	1798	2213	2748	3366	4075
现金	875	807	917	1509	2252	营业成本	1294	1405	1753	2148	2602
应收票据及应收账款	28	22	40	36	56	营业税金及附加	8	11	10	14	18
预付账款	5	6	7	9	10	营业费用	117	164	192	219	245
存货	1	11	3	14	7	管理费用	257	347	426	505	571
其他流动资产	67	69	90	98	124	研发费用	24	27	33	34	41
非流动资产	2206	2239	2173	2109	2115	财务费用	66	59	53	55	57
长期投资	85	60	53	55	55	资产减值损失	-1	9	5	5	5
固定资产	171	164	176	188	194	公允价值变动收益	-3	-3	0	0	0
无形资产	32	25	23	22	18	投资净收益	3	3	3	3	3
其他非流动资产	1918	1990	1921	1844	1849	营业利润	63	226	303	413	565
资产总计	3181	3152	3230	3774	4564	营业外收入	5	1	3	3	3
流动负债	2475	1933	1853	2147	2544	营业外支出	14	6	4	0	0
短期借款	1099	0	0	0	0	利润总额	54	221	303	415	568
应付票据及应付账款	0	0	0	0	0	所得税	45	68	76	96	108
其他流动负债	1376	1933	1853	2147	2544	税后利润	8	152	227	320	460
非流动负债	283	629	560	489	422	少数股东损益	-3	-1	-2	-3	-5
长期借款	0	338	269	198	131	归属母公司净利润	11	154	230	323	464
其他非流动负债	283	291	291	291	291	EBITDA	245	309	436	564	605
负债合计	2758	2563	2412	2636	2966	主要财务比率					
少数股东权益	-12	-14	-17	-20	-24	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	118	122	123	123	123	成长能力					
资本公积	859	930	930	930	930	营业收入(%)	-28.9	23.1	24.2	22.5	21.1
留存收益	-539	-384	-157	163	623	营业利润(%)	112.9	260.9	34.2	36.0	36.8
归属母公司股东权益	436	604	835	1158	1622	归属于母公司净利润(%)	102.0	1312.3	49.3	40.8	43.7
负债和股东权益	3181	3152	3230	3774	4564	获利能力					
						毛利率(%)	28.0	36.5	36.2	36.2	36.2
						净利率(%)	0.6	7.0	8.4	9.6	11.4
						ROE(%)	2.0	25.8	27.8	28.1	28.8
						ROIC(%)	0.7	9.0	14.8	17.4	19.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	86.7	81.3	74.7	69.8	65.0
						流动比率	0.4	0.5	0.6	0.8	1.0
						速动比率	0.4	0.5	0.6	0.8	1.0
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.7	0.9	1.0	1.0
						应收账款周转率	62.4	88.6	88.6	88.6	88.6
						应付账款周转率	25041.7	27197.3	27197.3	27197.3	27197.3
						估值比率					
						P/E	533.0	37.7	25.3	18.0	12.5
						P/B	13.3	9.6	7.0	5.0	3.6
						EV/EBITDA	26.3	19.6	12.6	8.6	6.6

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

- 买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

- A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

倪爽声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn