

非金融公司|公司点评|行动教育（605098）

2024 年三季度报点评： 收入增长放缓，盈利能力、分红比例维稳



| 报告要点

公司公告 2024 年三季度业绩与分红方案：单三季度，公司实现营业收入 1.7 亿元，同比增长 0.3%；归母净利润 5841 万元，同比增长 5.7%。公司三季度拟向全体股东每 10 股派发现金红利 5.0 元（含税），前三季度累计分润 91%。经营淡季叠加消费力承压，公司三季度收入增速放缓、同比仅实现微增，期末合同负债同比增速放缓至 10%。期间费用率小幅抬升，但政府补助补充了季内收入，利润率同比微抬。我们看好公司“大客户战略”发力、年末旺季实现量价齐升，充沛现金流与高分红进一步抬升了标的的投资价值，维持“买入”评级。

| 分析师及联系人



高旭和

SAC: S0590523110007

行动教育(605098)

2024年三季度报点评:

收入增长放缓, 盈利能力、分红比例维稳

行业: 社会服务/教育
 投资评级: 买入(维持)
 当前价格: 34.85元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 119/119
 流通A股市值(百万元) 4,155.90
 每股净资产(元) 7.89
 资产负债率(%) 54.00
 一年内最高/最低(元) 56.00/30.16

股价相对走势



相关报告

- 《行动教育(605098): 2024年中报点评: 渠道产品因时而变, 高增长高分红》2024.08.11
- 《行动教育(605098): 2023年报点评: 持续挖潜客户, 高成长高分红》2024.04.17



扫码查看更多

事件

公司公告 2024年三季度业绩与分红方案: 单三季度, 公司实现营业收入1.73亿元, 同比增长0.3%; 归母净利润5841.09万元, 同比增长5.7%; 扣非归母净利润4939.34万元, 同比下滑15.2%。公司三季度拟向全体股东每10股派发现金红利5.0元(含税), 合计拟派发5962.56万元, 前三季度累计分润91.32%。

➤ 渠道端: 经营淡季叠加消费力承压, 收入增速放缓

由于客户群当前普遍面临增长压力, 且三季度为企业培训经营淡季, 本季度收入仅同比微增0.3%, 季末合同负债9.6亿元、同比增长10%, 收入端增速有所下滑。在偏淡的经营环境中, 公司持续推进去年制定的“大客户战略”, 向上筛选具备更强消费力的优质客户, 三季度内为名创优品、蒙牛等行业龙头企业订制了服务。

➤ 产品端: 持续迭代、开发新课程, 强化产品吸引力

公司亦持续提升产品吸引力, 针对当前企业家转型发展的迫切需求开发新课程。截至三季度末, 流量入口产品《浓缩EMBA》开班530期、季内新开近30期, 为后续高价值产品转化打下基础; 核心产品《校长EMBA》开至84期, 季内新开3期。

➤ 成本端: 受制于收入端增速放缓, 费用率小幅抬升

单三季度公司费用率受收入增速放缓而有所抬升, 盈利能力小幅下滑: 毛利率75.4%, 同比下滑4.2 pct; 销售费用率29.4%, 同比上涨2.1 pct; 管理费用率12.7%, 同比抬升1.2 pct; 财务费用率同比基本持平, 利息收支特征符合账上现金季节性水位波动。由于公司本季度确认了以政府补贴为主的其他收益920.50万元, 经营利润率反超去年同期、达到39.7%; 净利率为34.1%, 同比增长1.8 pct。

➤ 静待年末旺季韧性成长, 维持“买入”评级

我们预计公司2024-2026年营业收入分别为8.1、10.7、13.3亿元, 对应同比增速21%、32%、24%; 预计归母净利润分别为2.7、3.6、4.5亿元, 对应同比增速25%、30%、25%。四季度, 我们看好公司“大客户战略”发力、年末旺季实现量价齐升, 充沛现金流与高分红进一步抬升了标的的投资价值, 维持“买入”评级。

风险提示: 宏观经济风险、行业竞争风险、人员流动风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	451	672	813	1072	1330
增长率(%)	-18.78%	49.08%	21.01%	31.75%	24.10%
EBITDA(百万元)	121	258	337	424	515
归母净利润(百万元)	111	219	275	357	446
增长率(%)	-35.10%	97.95%	25.12%	30.14%	24.69%
EPS(元/股)	0.93	1.84	2.30	3.00	3.74
市盈率(P/E)	38.4	19.4	15.5	11.9	9.5
市净率(P/B)	4.0	4.4	4.4	4.4	4.4
EV/EBITDA	14.9	10.9	6.5	4.1	2.5

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年11月06日收盘价

1. 风险提示

宏观经济风险：公司目标客户的规模及其经营发展形式将影响企业管理教育等服务的消费能力，对公司业务增长速度形成压力。

行业竞争风险：公司所在行业充分竞争，我国企业管理教育与咨询机构数量众多，公司面临市场竞争加剧、对手抢先布局市场的压力，进而影响市占率与盈利能力。

人员流动风险：公司业务开展对营销、研发等专业领域的人力资本依赖性较高，若未来优秀管理人员与业务骨干流失，将对公司造成经营风险。

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1206	1358	1686	2171	2645	营业收入	451	672	813	1072	1330
应收账款+票据	2	1	2	3	4	营业成本	112	146	171	233	284
预付账款	10	15	19	25	31	营业税金及附加	3	4	5	7	9
存货	3	3	4	5	6	营业费用	145	178	222	293	363
其他	473	446	447	449	451	管理费用	111	120	140	180	223
流动资产合计	1693	1823	2158	2653	3137	财务费用	-33	-26	-31	-41	-51
长期股权投资	1	0	0	1	1	资产减值损失	0	0	0	0	0
固定资产	195	207	167	127	87	公允价值变动收益	2	-3	0	0	0
在建工程	0	9	8	6	5	投资净收益	6	5	4	9	9
无形资产	2	2	1	0	-1	其他	8	8	10	15	17
其他非流动资产	59	55	52	49	49	营业利润	130	259	321	425	528
非流动资产合计	258	274	229	183	141	营业外净收益	-1	-1	0	-2	-2
资产总计	1951	2096	2387	2837	3277	利润总额	128	257	320	423	527
短期借款	0	0	0	0	0	所得税	16	37	45	59	73
应付账款+票据	11	19	20	27	32	净利润	112	220	276	364	453
其他	848	1078	1365	1802	2233	少数股东损益	1	1	3	4	5
流动负债合计	859	1096	1384	1829	2266	归属于母公司净利润	111	219	273	360	449
长期带息负债	14	30	29	31	30						
长期应付款	0	0	0	0	0	财务比率					
其他	0	3	4	9	7		2022	2023	2024E	2025E	2026E
非流动负债合计	22	38	37	39	37	成长能力					
负债合计	881	1134	1421	1867	2303	营业收入	-18.78%	49.08%	21.01%	31.75%	24.10%
少数股东权益	4	3	6	10	14	EBIT	-47.99%	141.63%	25.79%	29.99%	24.74%
股本	118	118	119	119	119	EBITDA	-41.80%	113.92%	30.56%	26.02%	21.44%
资本公积	470	474	474	474	474	归属于母公司净利润	-35.10%	97.95%	25.12%	30.14%	24.69%
留存收益	478	367	366	366	367	获利能力					
股东权益合计	1070	962	965	969	974	毛利率	75.19%	78.26%	79.01%	78.28%	78.67%
负债和股东权益总计	1951	2096	2387	2837	3277	净利率	24.85%	32.77%	34.09%	33.68%	33.84%
						ROE	10.40%	22.88%	28.62%	37.25%	46.41%
						ROIC	-12.26%	-32.89%	-32.02%	-29.88%	-26.33%
						偿债能力					
						资产负债率	45.16%	54.09%	59.54%	65.83%	70.27%
						流动比率	2.0	1.7	1.6	1.5	1.4
						速动比率	2.0	1.6	1.5	1.4	1.4
						营运能力					
						应收账款周转率	97189.5	4042.2	11575.4	11575.4	11575.4
						存货周转率	40.6	50.9	44.6	44.6	44.6
						总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4
						每股指标(元)					
						每股收益	0.9	1.8	2.3	3.0	3.7
						每股经营现金流	0.6	3.8	4.8	6.7	7.3
						每股净资产	8.9	8.0	8.0	8.0	8.1
						估值比率					
						市盈率	38.4	19.4	15.5	11.9	9.5
						市净率	4.0	4.4	4.4	4.4	4.4
						EV/EBITDA	14.9	10.9	6.5	4.1	2.5
						EV/EBIT	18.8	12.1	7.5	4.6	2.7

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 11 月 06 日收盘价

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

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。

法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（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“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，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国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联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，国联证券及/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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联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，国联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，投资者应当考虑到国联证券及/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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼