

2024年12月18日

学大教育 (000526.SZ)

公司快报

业务规模稳定增长，职教板块快速发展

投资要点

- ◆ **事件：**近日，在第十五届新华网教育论坛上，公司荣获“匠心育人优秀案例”奖项，CEO 获得“师训教学优秀案例”奖项。
- ◆ **多业务协同发展，业务规模逐步扩展。**公司形成个性化教育、职业教育、文化阅读、医教融合四大核心板块的多元业务。截至 2024 年 12 月，业务已覆盖全国 100 余个城市，拥有 4000 余名专职教师，累计辅导学员超 200 万人。拥有个性化教育学习基地 30 余个，中高等职业学校及产教融合基地超 15 个，个性化教育学习中心超 300 个，句象书店覆盖全国 7 个城市、拥有 13 家门店，另有 5 所全日制双语学校，超 7 家自营医院及诊所。在职业教育领域，搭建中等职业教育、高等职业教育、产教融合、职业技能培训为一体的培养体系。文化阅读领域，打造句象书店，构建集图书销售、共享阅读、图书借阅、儿童成长、文创展销等复合型文化阅读空间。
- ◆ **持续拓展职业教育板块，结合政策积极布局。**2024 年上半年，公司完成沈阳国际商务学校的收购。8 月下旬，公司公告，投资岳阳现代服务职业学校，逐步持有 90% 举办者权益，交易对价 2.14 亿元。学校首年招生接近 4000 人，公司预计，2025 年秋季开学可达万人规模。此前还曾收购东莞市鼎文职业技术学校、大连通才中等职业技术学校。在新质生产力理念与现代产业学院背景下，与江西机电职业技术学院、重庆城市职业学院、重庆大学、湖北经济学院等院校共建现代产业学院。
- ◆ **投资建议：**公司业务持续扩展，职教快速发展有望拓宽边际。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 24.7/17.5/12.2；维持“买入”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)	520.4	36.9	24.7	17.5	12.2
P/B(倍)	13.0	9.4	6.8	4.9	3.5
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(维持)

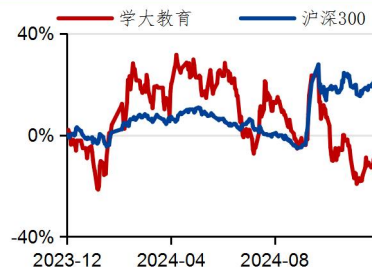
股价(2024-12-17)

45.99 元

交易数据

总市值(百万元)	5,667.10
流通市值(百万元)	5,473.66
总股本(百万股)	123.22
流通股本(百万股)	119.02
12个月价格区间	64.99/40.95

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	0.49	-29.12	-32.19
绝对收益	-0.69	-4.98	-14.82

分析师

倪爽

SAC 执业证书编号：S0910523020003

nishuang@huajinsec.cn

报告联系人

王延森

wangyansen@huajinsec.cn

相关报告

学大教育：营收稳步提升，多业务发展开拓增长空间-华金证券-传媒-学大教育-公司点评 2024.11.1

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	520.4	36.9	24.7	17.5	12.2
						P/B	13.0	9.4	6.8	4.9	3.5
						EV/EBITDA	25.7	19.2	12.3	8.3	6.4

现金流量表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	216	607	700	827	960
净利润	8	152	227	320	460
折旧摊销	151	90	149	177	89
财务费用	66	59	53	55	57
投资损失	-3	-3	-3	-3	-3
营运资金变动	-173	169	274	277	357
其他经营现金流	167	139	0	0	0
投资活动现金流	-95	-139	-81	-110	-92
筹资活动现金流	-231	-577	-509	-126	-124
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.09	1.25	1.86	2.62	3.77
每股经营现金流(最新摊薄)	1.76	4.93	5.68	6.71	7.79
每股净资产(最新摊薄)	3.54	4.90	6.77	9.39	13.16

资料来源: 聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

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