

“一核两翼”业绩释放，“百校计划”后劲十足

2025 年 04 月 14 日

► **事项:** 公司发布 2024 年年度报告, 实现营业收入 7.83 亿元, 同比增长 16.54%; 归母净利润 2.69 亿元, 较上年增长 22.39%; EPS2.27 元/股, 同比增长 22.04%; 拟现金分红每 10 股 7.5 元 (含税)。

► **“一核两翼”战略发力, 公司业绩较快增长。** 公司坚定执行“一核两翼”发展战略, 聚焦大客户, 推出“金砖计划”, 扛住了经济下行压力, 实现了业绩较快增长。2024 年公司实现营业收入 7.83 亿元, 同比增长 16.54%; 其中, 管理培训业务收入 6.33 亿元, 同比增长 6.31%; 管理咨询业务收入 1.46 亿元, 同比增长 97.38%。公司“大客户”战略执行良好, 2024 年新开发大客户 295 家, 前五大客户销售额 0.58 亿元, 占比 7.37%。2025 年公司提出“双九目标”, 即大客户的复购率达到 90%和转介绍率 90%, 助力公司业绩持续释放。

► **“百校计划”顺势提出, 未来发展动力十足。** 公司定位于世界级实效商学院, 开发了实战性强的《浓缩 EMBA》和《校长 EMBA》课程体系, 加速企业迈向第一, 深受客户信任和青睐。2025 年公司将开启“百校计划”, 面向全球人才库, 在全球重点城市直聘“城市总经理”, 通过开设新分校, 推动组织裂变与业绩增长。同时, 公司紧跟时势, 深度融合 DEEP SEEK, 开启“实效管理教育+AI”发展新篇章, 公司未来发展十足。公司订单充裕, 增长确定性强。截至 2024 年末, 公司合同负债余额 10.80 亿元, 同比增长 12.97%, 订单收入比 1.38 倍。

► **资产结构较为优良, 盈利能力持续增强。** 截至 2024 年末, 公司货币资金、交易性金融资产分别为 14.27 亿元、5.03 亿元, 占比分别为 63.95%、22.53%; 合同负债为 10.80 亿元, 占总负债比重 85.41%, 资产结构较为优良。公司毛利率相对较高, 2024 年公司整体毛利率 76.05%, 其中管理培训毛利率 83.63%, 提高 1.47PCT。同时, 公司净利率、ROE、ROA 分别为 34.28%、29.01%、13.47%, 分别提高 1.88PCT、6.73PCT、2.05PCT, 盈利能力持续增强。

► **多次分红回报股东, 股息率相对较高。** 公司坚持高分红、多次分红回报股东, 2024 年中报、三季报公司分别现金分红每 10 股派 10 元 (含税)、5 元 (含税), 同时公司拟年度现金分红每 10 股派 7.5 元 (含税), 预计全年累计分红 2.67 亿元 (含税), 占全年归母净利润的 99.47%。同时, 公司股息率较高, 若按照 4 月 14 日收盘价计算, 公司股息率 6.39%, 位居教育行业之首。

► **投资建议:** 预计 2025-2027 年公司营业收入分别为 10.36 亿元、11.91 亿元和 13.10 亿元, EPS 分别为 2.79 元、3.29 元和 3.63 元, 对应动态 PE 分别为 14 倍、12 倍和 11 倍。公司坚持“一核两翼”发展战略、“大客户战略”和“金砖计划”, 并开启了“百校计划”, 布局“实效管理教育+AI”, 未来发展动力十足。公司是典型“低估值、高成长、高分红”标的, 维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 宏观经济波动风险、行业竞争加剧、关键人员流失风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	783	1,036	1,191	1,310
增长率 (%)	16.5	32.2	15.0	10.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	269	333	393	433
增长率 (%)	22.4	24.1	17.9	10.1
每股收益 (元)	2.25	2.79	3.29	3.63
PE	17	14	12	11
PB	4.9	4.2	3.8	3.6

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2025 年 4 月 14 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

39.15 元



分析师 苏多永

执业证书: S0100524120001

邮箱: suduoyong@mszq.com

相关研究

1. 行动教育 (605098.SH) 深度报告: 实效管理“第一股”, “一核两翼”战略发力-2025/03/09

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	783	1,036	1,191	1,310
营业成本	188	226	246	268
营业税金及附加	5	7	8	9
销售费用	199	264	305	337
管理费用	110	149	179	199
研发费用	22	47	55	62
EBIT	272	355	412	450
财务费用	-23	-25	-39	-46
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	9	7	8	9
营业利润	315	389	460	507
营业外收支	0	0	0	1
利润总额	316	389	461	507
所得税	44	54	66	73
净利润	271	334	394	434
归属于母公司净利润	269	333	393	433
EBITDA	304	389	449	485

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,427	2,154	2,511	2,782
应收账款及票据	6	3	3	4
预付款项	11	22	24	26
存货	1	5	5	6
其他流动资产	525	511	511	508
流动资产合计	1,970	2,694	3,055	3,325
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	156	156	156	156
无形资产	2	2	2	2
非流动资产合计	262	260	257	260
资产合计	2,232	2,955	3,312	3,585
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	20	26	28	31
其他流动负债	1,210	1,770	2,027	2,217
流动负债合计	1,230	1,796	2,056	2,248
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	34	34	34	34
非流动负债合计	34	34	34	34
负债合计	1,264	1,830	2,090	2,282
股本	119	119	119	119
少数股东权益	7	8	9	11
股东权益合计	968	1,125	1,223	1,303
负债和股东权益合计	2,232	2,955	3,312	3,585

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	16.54	32.21	15.00	10.00
EBIT 增长率	18.01	30.34	15.99	9.41
净利润增长率	22.39	24.05	17.93	10.12
盈利能力 (%)				
毛利率	76.05	78.20	79.36	79.52
净利润率	34.28	32.17	32.99	33.02
总资产收益率 ROA	12.03	11.28	11.86	12.07
净资产收益率 ROE	27.94	29.83	32.39	33.48
偿债能力				
流动比率	1.60	1.50	1.49	1.48
速动比率	1.59	1.48	1.47	1.46
现金比率	1.16	1.20	1.22	1.24
资产负债率 (%)	56.63	61.94	63.09	63.64
经营效率				
应收账款周转天数	0.06	0.04	0.04	0.04
存货周转天数	3.89	4.86	7.52	7.58
总资产周转率	0.36	0.40	0.38	0.38
每股指标 (元)				
每股收益	2.25	2.79	3.29	3.63
每股净资产	8.06	9.37	10.17	10.84
每股经营现金流	3.35	7.80	5.70	5.47
每股股利	1.50	2.49	2.97	3.30
估值分析				
PE	17	14	12	11
PB	4.9	4.2	3.8	3.6
EV/EBITDA	10.78	8.43	7.31	6.77
股息收益率 (%)	3.83	6.35	7.57	8.43

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	271	334	394	434
折旧和摊销	32	34	37	34
营运资金变动	135	568	256	192
经营活动现金流	400	930	679	652
资本开支	-8	-16	-18	-21
投资	-77	0	0	0
投资活动现金流	-241	-9	-10	-12
股权募资	27	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-285	-194	-313	-370
现金净流量	-127	727	357	270

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、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，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048