

2025 年 04 月 29 日

学大教育（000526.SZ）

24 年夯实业务稳健提升，25 年 Q1 增长强劲

投资要点

- ◆ **事件：**2024 年公司实现营业收入 27.86 亿元，同比增长 25.90%；归母净利润 1.8 亿元，同比增长 16.84%。2025 年 Q1 公司实现营业收入 8.64 亿元，同比增长 22.46%；归母净利润 0.74 亿元，同比增长 47%。
- ◆ **公司持续推进发展战略成果显著。**保持个性化教育领域优势及品牌形象，推进职业教育、文化阅读、医教融合等业务，提升公司持续盈利能力。2024 年教育培训服务费同比增长 25.64%至 26.97 亿元。公司降低资产负债率，2024 年内偿还借款本金人民币 5.15 亿元及所对应的利息约人民币 5,128.23 万元。截至 2025 年 4 月 27 日，公司对紫光卓远的剩余借款本金金额为人民币 0 元，本金已全部还清。
- ◆ **结合政策指引推行相关业务发展。**2024 年 2 月 8 日，教育部发布《校外培训管理条例（征求意见稿）》，明确校外培训成为学校教育有益补充的基本定位。个性化学习中心从 240 余所增加至超过 300 所，覆盖 100 余座城市，专职教师超过 4,000 人，并在大连、宁波等地兴办具全日制双语学校，在校生成人数近 5,000 人。职业教育：2025 年 1 月，中共中央、国务院印发《教育强国建设规划纲要（2024-2035 年）》，提出加快建设现代职业教育体系。2024 年内，公司完成沈阳国际商务学校和珠海市工贸技工学校的收购。截至 2025 年 4 月 27 日，已经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；托管运营西安市西咸新区丝路艺术职业学校等。
- ◆ **投资建议：**借助自身个性化教育优势拓展多元化业务，学生数与教师规模稳定增长共筑业绩持续向好。预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 2.49/3.48/4.77 亿元；EPS 为 2.04/2.85/3.91 元/每股；PE 为 26.0/18.6/13.5 倍；维持“买入”评级。
- ◆ **风险提示：**政策不确定性、运营成本上升风险、新业务展开不确定性等。

财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,213	2,786	3,460	4,168	5,025
YoY(%)	23.1	25.9	24.2	20.5	20.6
归母净利润(百万元)	154	180	249	348	477
YoY(%)	1312.3	16.8	38.3	39.8	37.2
毛利率(%)	36.5	34.6	33.8	33.8	33.8
EPS(摊薄/元)	1.26	1.47	2.04	2.85	3.91
ROE(%)	25.8	22.0	23.5	24.7	25.4
P/E(倍)	42.0	35.9	26.0	18.6	13.5
P/B(倍)	10.7	7.8	6.0	4.5	3.4
净利率(%)	7.0	6.5	7.2	8.3	9.5

数据来源：聚源、华金证券研究所

公司快报

消费者服务 | K12 培训III

投资评级

买入(维持)

股价(2025-04-29)

53.00 元

交易数据

总市值（百万元）	6,458.64
流通市值（百万元）	6,243.31
总股本（百万股）	121.86
流通股本（百万股）	117.80
12 个月价格区间	64.99/41.23

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	15.39	26.87	-23.89
绝对收益	11.81	25.77	-18.56

分析师

倪爽

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

报告联系人

王延森

wangyansen@huajinsc.cn

相关报告

学大教育：业务规模稳定增长，职教板块快速发展-华金证券-传媒-公司快报-学大教育 2024.12.18

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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	914	1265	1713	2400	3518	营业收入	2213	2786	3460	4168	5025
现金	807	997	1431	2074	3165	营业成本	1405	1823	2290	2759	3327
应收票据及应收账款	22	15	31	24	43	营业税金及附加	11	12	14	17	21
预付账款	6	5	8	8	12	营业费用	164	189	225	250	276
存货	11	22	19	30	29	管理费用	347	438	502	563	628
其他流动资产	69	226	224	264	270	研发费用	27	35	43	52	63
非流动资产	2239	2563	2482	2398	2309	财务费用	59	53	56	52	56
长期投资	60	73	81	86	92	资产减值损失	9	-17	-10	-13	-15
固定资产	164	179	159	137	115	公允价值变动收益	-3	5	0	0	0
无形资产	25	14	6	6	6	投资净收益	3	6	13	0	0
其他非流动资产	1990	2296	2236	2169	2096	营业利润	226	252	347	477	653
资产总计	3152	3828	4196	4798	5827	营业外收入	1	1	2	2	2
流动负债	1933	2573	2695	2954	3509	营业外支出	6	14	16	13	12
短期借款	0	491	491	491	491	利润总额	221	239	334	466	643
应付票据及应付账款	0	0	0	0	0	所得税	68	63	88	122	169
其他流动负债	1933	2082	2204	2464	3019	税后利润	152	176	246	344	474
非流动负债	629	453	452	452	451	少数股东损益	-1	-3	-2	-3	-2
长期借款	338	3	3	2	1	归属母公司净利润	154	180	249	348	477
其他非流动负债	291	450	450	450	450	EBITDA	309	327	454	571	730
负债合计	2563	3026	3147	3406	3960	主要财务比率					
少数股东权益	-14	-23	-26	-29	-31	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
股本	122	123	123	123	123	成长能力					
资本公积	930	984	984	984	984	营业收入(%)	23.1	25.9	24.2	20.5	20.6
留存收益	-384	-205	42	386	860	营业利润(%)	260.9	11.3	38.0	37.3	37.1
归属母公司股东权益	604	825	1074	1422	1898	归属于母公司净利润(%)	1312.3	16.8	38.3	39.8	37.2
负债和股东权益	3152	3828	4196	4798	5827	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	36.5	34.6	33.8	33.8	33.8
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	净利率(%)	7.0	6.5	7.2	8.3	9.5
经营活动现金流	607	667	817	738	1195	ROE(%)	25.8	22.0	23.5	24.7	25.4
净利润	152	176	246	344	474	ROIC(%)	9.0	8.6	12.0	13.9	15.4
折旧摊销	90	88	127	127	136	偿债能力					
财务费用	59	53	56	52	56	资产负债率(%)	81.3	79.0	75.0	71.0	68.0
投资损失	-3	-6	-13	-0	-0	流动比率	0.5	0.5	0.6	0.8	1.0
营运资金变动	169	182	400	215	528	速动比率	0.5	0.5	0.6	0.8	1.0
其他经营现金流	139	174	0	0	0	营运能力					
投资活动现金流	-139	-187	-33	-42	-47	总资产周转率	0.7	0.8	0.9	0.9	0.9
筹资活动现金流	-577	-270	-350	-53	-57	应收账款周转率	88.6	149.8	149.8	149.8	149.8
每股指标 (元)						应付账款周转率	27197.3	35291.9	35291.9	35291.9	35291.9
每股收益(最新摊薄)	1.26	1.47	2.04	2.85	3.91	估值比率					
每股经营现金流(最新摊薄)	4.98	5.47	6.70	6.06	9.81	P/E	42.0	35.9	26.0	18.6	13.5
每股净资产(最新摊薄)	4.96	6.77	8.81	11.67	15.58	P/B	10.7	7.8	6.0	4.5	3.4
						EV/EBITDA	21.9	20.3	13.0	9.2	5.7

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