

24Q4 收款好转，全年超高分红回报股东

核心观点

24Q4 公司营收、归母净利润分别同比+4.5%、+25.8%，增速较 Q3 环比好转，主要系 24Q4 报到率和消课节奏环比 Q3 有所好转，且 24Q4 国内政策出台提振企业信心。2024Q4 单季度现金收款 3.38 亿元/+11.1%，环比 24Q2/Q3 提速增长，2024 年底公司合同负债为 10.80 亿元/+12.7%。公司践行大客户战略，2024 年共计开发新客户 1,200 余家、新大客户数量达到 295 家。后续重点关注客户信心恢复情况以及消课节奏的回升，2025 年公司提出百校计划推进扩张并前瞻布局“实效管理教育+AI”，有望带动销售人效提升、助力业绩释放。公司 24 年半年度、第三季度、年度合计拟分配现金红利 2.67 亿元，分红率达到 99.5%，股息率达到近 6%。

事件

公司发布 2024 年年报：2024 年公司实现营收 7.83 亿元/+16.5%，归母净利润 2.69 亿元/+22.4%，扣非归母净利润 2.41 亿元/+12.2%，基本 EPS 为 2.27 元/+22.0%，ROE（加权）为 29.01%/+6.73pct。公司拟每 10 股派发现金红利 7.50 元（含税），叠加中期分红拟每 10 股派发现金红利 10 元、三季度分红拟每 10 股派发现金红利 5 元，分红率为 99.47%。

公司发布 2025 年一季报：2025Q1 公司实现营收 1.31 亿元/-7.21%，归母净利润 0.28 亿元/+17.8%，扣非归母净利润 0.23 亿元/-9.53%，基本 EPS 为 0.24 元/+20.0%，ROE（加权）为 2.9%/+0.43pct。

简评

25Q1 收入有所承压，非经常性损益贡献利润增长。25Q1 公司营收同比-7.21%，主要系 Q1 为淡季以及部分客户消课节奏有所放缓。25Q1 公司销售商品、提供劳务收到的现金为 1.05 亿元/-34.17%。截至 25Q1 末，公司合同负债余额为 10.48 亿元，较 24 年末的 10.80 亿元略有下降。25Q1 归母净利润同比+17.8%，主要系公司公允价值变动收益 391 万元（去年同期为-256 万元）以及投资净收益 152 万元（去年同期为 113 万元）贡献。25Q1 公司毛利率为 73.77%/+1.99pct，销售、管理费用率为 32.10%/+3.50pct、18.90%/+0.09pct。

行动教育 (605098.SH)

维持

买入

叶乐

yele@csc.com.cn

18521081258

SAC 编号:S1440519030001

SFC 编号:BOT812

黄杨璐

huangyanglu@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521100001

发布日期：2025 年 05 月 07 日

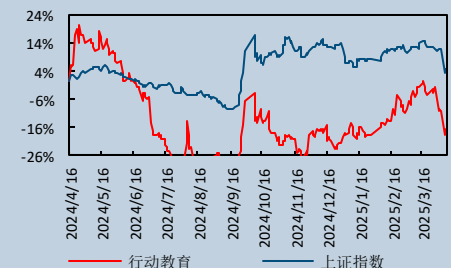
当前股价：38.39 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-9.76/-5.32	7.59/6.77	-14.99/-23.21
12 月最高/最低价 (元)		55.38/30.30
总股本 (万股)		11,925.11
流通 A 股 (万股)		11,925.11
总市值 (亿元)		46.32
流通市值 (亿元)		46.32
近 3 月日均成交量 (万)		181.90
主要股东		
李践		30.98%

股价表现



相关研究报告

- 24.10.27 【中信建投轻工纺服及教育】行动教育 (605098):消课节奏放缓影响 Q3 业绩，首次于三季度进行分红
- 24.08.12 【中信建投轻工纺服及教育】行动教育 (605098):Q2 业绩符合预期，合同负债平稳增长

24Q4 业绩环比 Q3 改善，Q4 现金收款重回正增长。单季度看，24Q4 公司实现营收 2.21 亿元/+4.5%、环比+27.2%，归母净利润 0.74 亿元/+25.8%、环比+26.6%，主要系 24Q4 报到率和消课节奏环比 Q3 有所好转。2024Q4 单季度现金收款 3.38 亿元/+11.1%，环比 Q2/Q3 (+2.8%/-24.3%) 提速增长，主要系 24Q4 国内政策出台下提振企业信心。2024 年底公司合同负债为 10.80 亿元/+12.7%。

分业务，2024 年公司管理培训收入略增，管理咨询收入高增。2024 年公司管理培训、管理咨询、图书销售收入分别为 6.33、1.46、0.03 亿元，同比+6.31%、+97.38%、+47.07%。主要得益于公司践行大客户战略，2024 年共计开发新客户 1,200 余家、新大客户数量达到 295 家，其中新开发大客户的前五大客户销售额 0.58 亿元，占比 7.37%。

管理咨询收入占比提升导致毛利率下滑，费用率管控良好。24 年公司毛利率为 76.05%/-2.21pct，主要系管理咨询收入占比提升导致，其中管理培训毛利率 83.6%/+1.5pct、管理咨询毛利率 44.2%/-4.1pct。2024 年净利率为 34.65%/+1.88pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 25.40%/-1.12pct、14.04%/+0.46pct、2.76%/-1.56pct、-3.00%/+0.83pct。

展望 2025 年，公司提出百校计划推进扩张，前瞻布局“实效管理教育+AI”。2025 年 2 月公司宣布百校计划，即在未来 3-5 年内于全国重点城市开设百家分校，在业务相对薄弱的重点城市直聘“城市总经理”，目前计划稳步推进；此外，公司积极接入 DeepSeek 模型，主要提升新销售的业务转化率。除此之外，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%，提出后续销售“每人每月一家大客户”的营销策略，将激励销售人效提升、助力业绩释放。

投资建议：预计公司 2025-2027 年营收 8.91、9.89、10.91 亿元，同比增长 13.7%、11.0%、10.4%；预计归母净利润为 3.03、3.35、3.68 亿元，同比增长 12.8%、10.8%、9.8%，对应 PE 为 15X、14X、12X，维持“买入”评级。

风险提示：

1) 行业的市场竞争风险：经过多年的发展，国内企业管理培训和咨询机构逐渐开始注重自身的品牌建设，行业中已经逐步涌现出一批领先企业，这些企业凭借各自在品牌、研发、营销等方面的竞争优势，充分参与市场竞争，抢占市场份额。公司作为国内主要的企业管理培训和咨询机构之一，在业务快速发展的过程，面临市场竞争加剧及目标市场被竞争对手抢先布局从而影响其市场占有率和盈利能力的风险。

2) 关键业务人员流动风险：公司业务的开展对营销、研发等专业领域的人力资本的依赖性较高，拥有稳定、高素质的专业人才对公司的持续发展壮大至关重要。在公司的历史发展过程中，存在部分关键业务人员离职的情形，对公司的经营造成了一定程度的不利影响。如果未来公司核心业务人员出现流失，则公司将可能面临着较高的经营风险。

3) 宏观经济形势变动带来的风险：公司主营业务为企业管理培训、管理咨询服务以及相关图书音像制品销售，目标客户主要定位于中小型民营企业。公司目标客户的规模及其发展良好与否与中国宏观经济的走势具有较强的相关性，一旦我国经济增长势头放缓，中小型民营企业的发展受到影响，进而影响其对企业管理培训等服务的消费能力，对公司业务发展带来一定的风险。

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,823	1,970	2,205	2,435	2,672
现金	1,358	1,427	1,664	1,890	2,122
应收票据及应收账款合计	1	6	4	4	5
其他应收款	2	17	8	9	10
预付账款	15	11	17	19	21
存货	3	1	4	4	5
其他流动资产	444	508	508	508	509
非流动资产	274	262	224	186	155
长期投资	0	0	1	1	1
固定资产	207	196	165	134	104
无形资产	2	2	1	1	1
其他非流动资产	65	64	57	50	50
资产总计	2,096	2,232	2,430	2,621	2,827
流动负债	1,096	1,230	1,401	1,561	1,730
短期借款	-	-	-	-	-
应付票据及应付账款合计	19	20	23	27	31
其他流动负债	1,078	1,210	1,378	1,534	1,699
非流动负债	38	34	25	16	9
长期借款	30	26	17	8	1
其他非流动负债	8	8	8	8	8
负债合计	1,134	1,264	1,426	1,577	1,740
少数股东权益	3	7	9	12	15
股本	118	119	119	119	119
资本公积	474	502	502	502	502
留存收益	367	340	373	410	451
归属母公司股东权益	959	961	995	1,032	1,073
负债和股东权益	2,096	2,232	2,430	2,621	2,827

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	454	400	482	493	519
净利润	220	271	305	338	371
折旧摊销	26	32	38	38	31
财务费用	-26	-23	-18	-21	-24
投资损失	-5	-9	-10	-12	-15
营运资金变动	228	132	172	156	165
其他经营现金流	10	-4	-6	-7	-9
投资活动现金流	57	-241	16	19	24
资本支出	13	8	0	0	0
长期投资	15	-77	0	0	0
其他投资现金流	29	-172	16	19	24
筹资活动现金流	-345	-285	-261	-286	-310
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	16	-4	-9	-8	-7
其他筹资现金流	-361	-281	-251	-277	-304
现金净增加额	166	-127	237	225	232

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	672	783	891	989	1,091
营业成本	146	188	213	247	285
营业税金及附加	4	5	5	6	6
销售费用	178	199	224	246	270
管理费用	91	110	123	134	146
研发费用	29	22	22	23	24
财务费用	-26	-23	-18	-21	-24
资产减值损失	-0	0	-	-	-
信用减值损失	-0	-1	-	-	-
其他收益	8	13	14	16	18
公允价值变动收益	-3	10	10	12	15
投资净收益	5	9	10	12	15
资产处置收益	1	0	0	0	0
营业利润	259	315	356	394	432
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	2	1	2	2	2
利润总额	257	316	355	393	432
所得税	37	44	50	55	60
净利润	220	271	305	338	371
少数股东损益	1	3	3	3	3
归属母公司净利润	219	269	303	335	368
EBITDA	258	324	375	410	439
EPS (元)	1.84	2.25	2.54	2.81	3.09

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	49.08	16.54	13.68	11.04	10.37
营业利润(%)	99.55	22.03	12.79	10.73	9.74
归属于母公司净利润(%)	97.95	22.39	12.77	10.76	9.76
获利能力					
毛利率(%)	78.26	76.05	76.03	75.04	73.92
净利率(%)	32.64	34.28	34.01	33.92	33.73
ROE(%)	22.88	27.94	30.44	32.51	34.32
ROIC(%)	-34.15	-30.86	-31.19	-28.13	-26.27
偿债能力					
资产负债率(%)	54.09	56.63	58.67	60.18	61.53
净负债比率(%)	-137.95	-144.75	-164.10	-180.23	-194.97
流动比率	1.66	1.60	1.57	1.56	1.54
速动比率	1.64	1.59	1.56	1.54	1.53
营运能力					
总资产周转率	0.32	0.35	0.37	0.38	0.39
应收账款周转率	4042.18	8704.48	8052.31	8052.31	8052.31
应付账款周转率	7.86	9.20	9.20	9.20	9.20
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.84	2.25	2.54	2.81	3.09
每股经营现金流(最新摊薄)	3.81	3.35	4.04	4.13	4.35
每股净资产(最新摊薄)	8.04	8.06	8.34	8.65	9.00
估值比率					
P/E	20.86	17.05	15.12	13.65	12.43
P/B	4.77	4.76	4.60	4.44	4.27
EV/EBITDA	10.89	7.21	6.61	5.50	4.63

数据来源: wind, 中信建投

分析师介绍

叶乐

中信建投证券纺织服装及教育行业首席分析师，毕业于复旦大学金融硕士专业，2024 年“金牛奖”纺织服装行业最佳分析师，2023 年“新浪金麒麟”菁英分析师纺织服装第 4、家居第 5，2020 年“新财富”海外最佳分析师第 5 名团队成员，目前专注于纺织服装、轻工、黄金珠宝、教育人力、医美个护等消费服务产业研究。

黄杨璐

中信建投证券轻工纺织服装&教育行业分析师，同济大学金融学硕士，专注于家居、黄金珠宝、教育人力、医美个护、运动服饰等消费服务产业研究，6 年证券从业经验。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（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。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk