

“百校计划”执行良好，“AI 战略”助力成长

2025 年 08 月 12 日

➤ **事件：**公司发布 2025 年半年度报告，2025 年上半年实现营业收入 3.44 亿元，同比下降 11.68%；归母净利润 1.31 亿元，同比下降 3.51%；EPS 为 1.10 元/股，同比下降 4.35%；拟现金分红每 10 股派发现金红利 10 元（含税）。

➤ **公司业绩略低于预期，全年业绩仍然可期。**报告期内，公司实现营业收入 3.44 亿元，同比下降 11.68%；归母净利润 1.31 亿元，同比下降 3.51%。上半年，公司在高基数、低报到率的双重影响下，公司业绩略有下滑，并低于我们此前预期。当前公司正在积极推进“百校计划”，并积极向“时效管理+AI”转型。预计下半年，随着经济向好、外部环境边际改善，公司 EMBA 课程的报到率、续费率等有望改善，且 2024 年下半年基数相对较低，全年业绩仍然可期。

➤ **“百校计划”执行良好，未来发展动力十足。**2025 年公司开启“百校计划”，面向全球人才库，在全国重点城市直聘“城市总经理”。2025 年 3-7 月期间，公司共复制出 9 位分校总经理，带动组建出 42 人的核心团队，累计业绩 527.92 万元，团队最快 12 天出单，单人 70 天内最高出单 161.56 万元，“百校计划”初显成效，预计下半年对公司区域市场开拓、新签订单将产生积极影响。同时，公司在手订单充裕，截止 2025 年 6 月末，公司合同负债 10.59 亿元，同比增长 5.79%，是 2024 年收入的 1.35 倍，未来发展动力十足。

➤ **推行“AI 型组织”战略，迈向“时效管理+AI”。**2023 年以来，公司全面启动“人、财、物、销”核心业务流程 AI 化工程，构建 AI 型组织“智能神经系统”，包括 AI+人力系统、AI+营销系统、AI+教研教学、AI+财务销管系统。2025 年是公司 AI 战略落地年，更是整个企业打造 AI 型组织重要转折点，标志着公司正式迈入 4.0 时代“实效教育+AI 教育”，并计划用三年时间迈向世界级 AI 型组织。公司 AI 战略是公司组织升级，助力经营效率提高，抓住“AI+教育”时代风口。

➤ **盈利能力显著增强，多次分红股息率高。**2025 年 1-6 月公司毛利率、净利率分别为 77.49%、38.28%，同比分别提高 1.35pct、1.44pct，较 2024 年全年分别提高 2.95pct、3.63pct，盈利能力显著增强。同时，公司坚持多次分红，且股息率较高。2021 年上市以来，公司已累计分红 9 次，累计分红 10.21 亿元，是募资总额的 1.75 倍。2025 年中报，公司计划 10 派 10 元，分红率 90.74%，股息率 2.79%，分红率高。

➤ **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、3.28 元和 3.62 元，对应当前股价动态 PE 分别为 13 倍、11 倍和 10 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、人才流失、退费等风险。

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	391	431
增长率（%）	22.4	24.1	17.5	10.2
每股收益（元）	2.25	2.79	3.28	3.62
PE	16	13	11	10
PB	4.6	4.3	3.9	3.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 8 月 11 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

36.80 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) 2024 年年报点评：“一核两翼”业绩释放，“百校计划”后劲十足-2025/04/15

2.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	-38	-44
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	9	7	8	9
营业利润	315	389	459	505
营业外收支	0	0	0	1
利润总额	316	389	459	506
所得税	44	54	66	73
净利润	271	334	393	433
归属于母公司净利润	269	333	391	431
EBITDA	305	389	449	485

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,427	2,061	2,416	2,686
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	2,601	2,960	3,229
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	261	258	261
资产合计	2,232	2,862	3,218	3,490
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	33	33	33
非流动负债合计	34	33	33	33
负债合计	1,264	1,829	2,089	2,281
股本	119	119	119	119
少数股东权益	7	8	9	11
股东权益合计	968	1,033	1,129	1,209
负债和股东权益合计	2,232	2,862	3,218	3,490

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	18.22	30.30	15.99	9.41
净利润增长率	22.39	24.05	17.48	10.16
盈利能力 (%)				
毛利率	76.05	78.20	79.36	79.52
净利润率	34.28	32.17	32.86	32.91
总资产收益率 ROA	12.03	11.64	12.16	12.35
净资产收益率 ROE	27.94	32.51	34.96	35.97
偿债能力				
流动比率	1.60	1.45	1.44	1.44
速动比率	1.59	1.43	1.42	1.42
现金比率	1.16	1.15	1.18	1.20
资产负债率 (%)	56.63	63.92	64.91	65.35
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	0.41	0.39	0.39
每股指标 (元)				
每股收益	2.25	2.79	3.28	3.62
每股净资产	8.06	8.59	9.39	10.05
每股经营现金流	3.35	7.78	5.68	5.45
每股股利	2.25	2.49	2.95	3.29
估值分析				
PE	16	13	11	10
PB	4.6	4.3	3.9	3.7
EV/EBITDA	10.10	7.91	6.85	6.35
股息收益率 (%)	6.11	6.76	8.03	8.94

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	271	334	393	433
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	928	678	650
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	-286	-313	-368
现金净流量	-127	633	356	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。	公司评级	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：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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