

行动教育 (605098.SH) 2025H1 业绩波动, 看好 AI 赋能驱动长期成长

2025 年 08 月 12 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

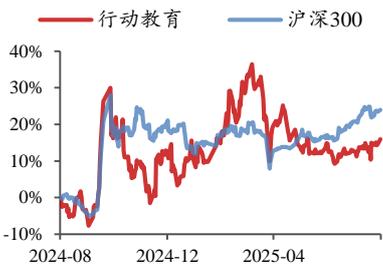
方光照 (分析师)

fangguangzhao@kysec.cn

证书编号: S0790520030004

日期	2025/8/11
当前股价(元)	36.80
一年最高最低(元)	45.43/30.16
总市值(亿元)	43.88
流通市值(亿元)	43.88
总股本(亿股)	1.19
流通股本(亿股)	1.19
近 3 个月换手率(%)	57.87

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《高分红策略延续, Q4 培训旺季或拉动业绩增长—公司信息更新报告》
-2024.10.23

《2024H1 业绩延续高增长, 高分红与拓客并举—公司信息更新报告》
-2024.8.15

● 2025H1 公司业绩短期波动, 高分红策略延续, 维持“买入”评级

2025H1 公司实现营业收入 3.44 亿元 (同比-11.68%), 归母净利润 1.31 亿元 (同比-3.51%), 2025Q2 实现营业收入 2.13 亿 (同比-14.22%), 归母净利润 1.03 亿元 (同比-8.06%), 业绩同比下滑或系宏观经济周期及客户经营业绩影响。截至 2025 年 H1, 公司合同负债为 10.59 亿 (同比+5.8%), 在手订单稳健。公司延续高分红策略, 2025H1 公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 10.00 元 (含税), 现金分红比例达 90.74%。基于公司当前业绩, 我们下调 2025-2026 年并新增 2027 年盈利预测, 预计 2025-2027 年归母净利润分别为 2.99/3.49/4.11 (2025-2026 前值为 3.38/4.19) 亿元, 当前股价对应 PE 分别为 14.5、12.4、10.5 倍, 我们看好 AI 赋能公司拓客及业务长期成长, 维持“买入”评级。

● 降本措施和大客户战略持续推进, 客户延续高复购率

2025H1 公司管理培训收入为 2.85 亿 (同比-8.9%), 毛利率为 84.33% (2024H1 为 83.55%), 管理咨询收入为 0.54 亿 (同比-25.6%), 毛利率为 46.55% (2024H1 为 46.12%)。2025H1 销售费用为 0.84 亿 (同比-6%), 管理费用为 0.43 亿元 (同比-3.54%), 研发费用为 0.11 亿元 (同比+4.91%), 主要系公司积极推进降本措施以及 AI 赋能降低相关支出。公司坚持大客户战略, 持续陪伴蒙牛、今麦郎、波司登等知名企业成长, 实现约 85% 的课程转介绍率和复购率, 以“锁定行业第一, 区域第一”为目标, 形成可复制的增长模式。

● 公司内部 AI 转型, 打造企业成长赋能平台, 或助力公司拓客, 驱动长期成长

2025 年公司将从“实效教育”转型为“实效教育+AI”, 助力企业构建智能生态管理系统。推进“百校计划”战略以加速市场扩张, 计划未来 3-5 年在全国重点城市开设百家分校。公司未来三年致力于赋能 1 万家企业成为 AI 型组织、培养 100 万名 AI 型经营者、构建“AI 型组织指数评价体系”、持续推动中国企业在 AI 时代领先。“百校计划”与 AI 战略持续推进, 有望扩大公司在全球管理教育市场的影响力, 驱动公司长期成长。

风险提示: 宏观经济形势变动、行业竞争加剧、关键业务人员流动等风险。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	672	783	823	987	1,167
YOY(%)	49.1	16.5	5.1	19.9	18.3
归母净利润(百万元)	219	269	299	349	411
YOY(%)	98.0	22.4	11.2	16.8	17.9
毛利率(%)	78.3	76.1	77.1	77.4	77.5
净利率(%)	32.6	34.3	36.3	35.3	35.2
ROE(%)	22.9	28.0	25.5	25.6	25.3
EPS(摊薄/元)	1.84	2.25	2.50	2.93	3.45
P/E(倍)	19.8	16.2	14.5	12.4	10.5
P/B(倍)	4.5	4.5	3.7	3.2	2.7

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1823	1970	2168	2340	2563
现金	1358	1427	1638	1788	2020
应收票据及应收账款	1	6	0	6	2
其他应收款	2	17	3	21	8
预付账款	15	11	16	16	22
存货	3	1	3	2	4
其他流动资产	444	508	508	508	508
非流动资产	274	262	261	294	335
长期投资	0	0	1	2	2
固定资产	164	156	161	200	240
无形资产	2	2	1	1	0
其他非流动资产	107	104	98	92	93
资产总计	2096	2232	2429	2635	2898
流动负债	1096	1230	1215	1225	1225
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	19	20	19	27	28
其他流动负债	1078	1210	1196	1198	1198
非流动负债	38	34	34	34	34
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	38	34	34	34	34
负债合计	1134	1264	1249	1259	1259
少数股东权益	3	7	9	12	16
股本	118	119	119	119	119
资本公积	474	502	502	502	502
留存收益	348	320	339	345	470
归属母公司股东权益	959	961	1171	1363	1623
负债和股东权益	2096	2232	2429	2635	2898

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	454	400	288	316	393
净利润	220	271	301	352	415
折旧摊销	15	18	15	16	13
财务费用	-26	-23	-25	-28	-32
投资损失	-5	-9	-7	-7	-7
营运资金变动	228	132	10	-13	8
其他经营现金流	21	11	-7	-4	-4
投资活动现金流	57	-241	0	-38	-42
资本支出	13	8	13	49	54
长期投资	15	-77	-1	-0	-0
其他投资现金流	55	-156	14	11	12
筹资活动现金流	-345	-285	-78	-128	-119
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	1	0	0	0
资本公积增加	4	28	0	0	0
其他筹资现金流	-349	-315	-78	-128	-119
现金净增加额	166	-127	211	150	232

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	672	783	823	987	1167
营业成本	146	188	189	223	263
营业税金及附加	4	5	5	6	7
营业费用	178	199	202	240	281
管理费用	91	110	100	128	152
研发费用	29	22	24	29	34
财务费用	-26	-23	-25	-28	-32
资产减值损失	-0	0	0	0	0
其他收益	8	13	8	9	9
公允价值变动收益	-3	10	7	4	5
投资净收益	5	9	7	7	7
资产处置收益	1	0	0	0	0
营业利润	259	315	350	409	483
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	2	1	1	1	1
利润总额	257	316	350	408	482
所得税	37	44	49	56	68
净利润	220	271	301	352	415
少数股东损益	1	3	3	3	3
归属母公司净利润	219	269	299	349	411
EBITDA	231	290	321	375	441
EPS(元)	1.84	2.25	2.50	2.93	3.45

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	49.1	16.5	5.1	19.9	18.3
营业利润(%)	99.6	22.0	11.0	16.7	18.1
归属于母公司净利润(%)	98.0	22.4	11.2	16.8	17.9
获利能力					
毛利率(%)	78.3	76.1	77.1	77.4	77.5
净利率(%)	32.6	34.3	36.3	35.3	35.2
ROE(%)	22.9	28.0	25.5	25.6	25.3
ROIC(%)	19.1	24.1	22.5	22.7	22.6
偿债能力					
资产负债率(%)	54.1	56.6	51.4	47.8	43.4
净负债比率(%)	-139.9	-146.1	-138.8	-130.0	-123.2
流动比率	1.7	1.6	1.8	1.9	2.1
速动比率	1.6	1.6	1.8	1.9	2.1
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	7864.9	6113.2	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	9.7	9.6	18.5	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.84	2.25	2.50	2.93	3.45
每股经营现金流(最新摊薄)	3.81	3.35	2.41	2.65	3.30
每股净资产(最新摊薄)	8.04	8.06	9.82	11.43	13.61
估值比率					
P/E	19.8	16.2	14.5	12.4	10.5
P/B	4.5	4.5	3.7	3.2	2.7
EV/EBITDA	11.0	8.4	6.9	5.5	4.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn