

2025 年 08 月 28 日

学大教育（000526.SZ）

公司业绩持续向好，政策引导产业发展

投资要点

- ◆ **事件：**2025 年上半年公司实现营业收入 19.16 亿元，同比增长 18.27%；归母净利润 2.30 亿元，同比增长 42.18%。不分红，不转增。
- ◆ **公司持续推进发展战略，业绩稳健提升。**公司保持个性化教育领域业务优势及品牌形象，深入推进职业教育、文化阅读、医教融合等业务，营业收入与净利润等均实现增长。其中，教育培训服务费实现营业收入 18.48 亿元，占营业收入比重进一步提升至 96.47%，同比增长 18.42%。公司为提升市场占有率开拓新市场，积极增加市场投入，销售费用达 1.18 亿元，同比增长 27.08%。公司于 2025 年上半年偿还本金人民币 0.99 亿元。
- ◆ **政策指导公司业务发展，个性化教育和职业教育并行。**2025 年 1 月印发的《教育强国建设规划纲要（2024—2035 年）》指出要办强办优基础教育，加快建设现代职业教育。公司立足个性化教育理念，不断完善产品矩阵，快速拓展职业教育、文化服务、教育数字化等领域产品。采用直营方式建成遍布全国主要一、二线城市，并辐射三、四线城市的学习中心网络。公司个性化学习中心超过 300 所，覆盖 100 余座城市，专职教师超过 5200 人。通过自主开发的 PPTS 业务管理系统、BI 业务分析等系统全面管理全国学习中心，推动线上线下互补教学。公司在大连、宁波等地兴办的全日制双语学校在校人数超 7500 人，并与江西机电职业技术学院、广安数字经济职业学院等多所职业院校以及行业头部企业共建产业学院、二级学院。
- ◆ **投资建议：**公司依托个性化教育优势拓展新业务模式，教师与学生人数攀升驱动业绩持续向好。预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 2.69/3.69/4.89 亿元；EPS 分别为 2.21/3.03/4.02 元/每股；PE 分别为 24.6/17.9/13.5 倍；维持“买入”评级。
- ◆ **风险提示：**政策的不确定性、新业务拓展不达预期、宏观经济下行等风险。

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	5,024
YoY(%)	23.1	25.9	24.2	20.5	20.6
归母净利润(百万元)	154	180	269	369	489
YoY(%)	1312.3	16.8	49.7	37.3	32.6
毛利率(%)	36.5	34.6	34.4	34.1	34.1
EPS(摊薄/元)	1.26	1.47	2.21	3.03	4.02
ROE(%)	25.8	22.0	24.9	25.5	25.3
P/E(倍)	42.9	36.8	24.6	17.9	13.5
P/B(倍)	10.9	8.0	6.0	4.5	3.4
净利率(%)	7.0	6.5	7.8	8.9	9.7

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(2025-08-28)

48.97 元

交易数据

总市值（百万元）	5,967.54
流通市值（百万元）	5,853.39
总股本（百万股）	121.86
流通股本（百万股）	119.53
12 个月价格区间	58.31/41.23

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-11.78	-19.77	-47.76
绝对收益	-3.62	-3.51	-12.71

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：24 年夯实业务稳健提升，25 年 Q1 增长强劲-华金证券-传媒-学大教育-公司点评 2025.4.30

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	1214	1960	3053	营业收入	2213	2786	3460	4168	5024
现金	807	997	932	1633	2700	营业成本	1405	1823	2270	2745	3312
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	228	263	301
存货	11	22	19	30	29	管理费用	347	438	505	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	55
长期投资	60	73	81	86	92	资产减值损失	9	-17	-3	-4	-5
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	24	24	24
其他非流动资产	1990	2296	2236	2169	2096	营业利润	226	252	378	511	677
资产总计	3152	3828	3697	4358	5362	营业外收入	1	1	2	2	2
流动负债	1933	2573	2176	2472	2990	营业外支出	6	14	16	13	12
短期借款	0	491	0	0	0	利润总额	221	239	365	501	667
应付票据及应付账款	0	0	0	0	0	所得税	68	63	98	135	180
其他流动负债	1933	2082	2176	2472	2990	税后利润	152	176	266	366	487
非流动负债	629	453	452	452	451	少数股东损益	-1	-3	-3	-4	-2
长期借款	338	3	3	2	1	归属母公司净利润	154	180	269	369	489
其他非流动负债	291	450	450	450	450	EBITDA	309	327	478	589	738
负债合计	2563	3026	2628	2924	3441	主要财务比率					
少数股东权益	-14	-23	-26	-29	-32	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	62	427	914	营业利润(%)	260.9	11.3	50.3	35.1	32.6
归属母公司股东权益	604	825	1094	1464	1953	归属于母公司净利润(%)	1312.3	16.8	49.7	37.3	32.6
负债和股东权益	3152	3828	3697	4358	5362	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	36.5	34.6	34.4	34.1	34.1
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	净利率(%)	7.0	6.5	7.8	8.9	9.7
经营活动现金流	607	667	797	772	1145	ROE(%)	25.8	22.0	24.9	25.5	25.3
净利润	152	176	266	366	487	ROIC(%)	9.0	8.6	16.6	17.6	18.3
折旧摊销	90	88	127	127	136	偿债能力					
财务费用	59	53	56	52	55	资产负债率(%)	81.3	79.0	71.1	67.1	64.2
投资损失	-3	-6	-24	-24	-24	流动比率	0.5	0.5	0.6	0.8	1.0
营运资金变动	169	182	372	252	491	速动比率	0.5	0.5	0.5	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	-22	-18	-23	总资产周转率	0.7	0.8	0.9	1.0	1.0
筹资活动现金流	-577	-270	-840	-52	-56	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	2.21	3.03	4.02	估值比率					
每股经营现金流(最新摊薄)	4.98	5.47	6.54	6.33	9.40	P/E	42.9	36.8	24.6	17.9	13.5
每股净资产(最新摊薄)	4.96	6.77	8.98	12.01	16.03	P/B	10.9	8.0	6.0	4.5	3.4
						EV/EBITDA	22.4	20.8	12.7	9.1	5.8

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