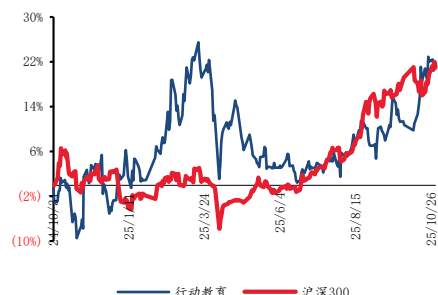


行动教育 2025Q3 点评: 毛利率大幅提升, 百校计划持续推进

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股) 1.19/1.19
总市值/流通(亿元) 48.46/48.46
12 个月内最高/最低价 45/31.75 (元)

相关研究报告

<<行动教育 2025 中报点评: 业绩短期承压, 关注百校计划进展>>—2025-08-27

<<行动教育 2024 年报点评: 营收利润双增, 发展态势向好>>—2025-04-16

<<行动教育 24Q3 点评: Q3 订单收款下滑 再次分红回报股东>>—2024-10-24

证券分析师: 王湛

电话:

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190517100003

事件: 公司发布 2025 年三季报, 报告期内, 公司实现营业收入 5.66 亿元, 同比+0.52%; 归属于母公司股东的净利润达 2.15 亿元, 同比+10.39%。实现归母扣非净利润 2.01 亿, 同比+8.04%。

其中, Q3 公司实现营业收入 2.22 亿元, 同比+27.93%; 实现归母净利润 8340 万元, 同比+42.78%; 实现归母扣非净利润 8014 万元, 同比+62.25%。

点评:

三季度收入利润增速明显改善。从单三季度来看, 公司实现营业收入 2.22 亿元, 同比增长 27.93%, 收入增速较上半年有显著改善。主要因为二季度受外部贸易环境不确定性影响, 部分客户浓缩 EMBA 课程需求延后至三季度集中释放, 同时随着企业家信心修复, 7-9 月浓缩 EMBA 课程报到率出现拐点, 多地到场人数高增, 有效拉动了 Q3 业绩增长。

产品结构优化和费用管控带来利润高增长。Q3 公司归母净利润增速 42.78%, 显著高于收入增速, 主要得益于产品结构优化和费用管控。2025Q3 公司整体毛利率同比提升 4.78 个百分点至 80.16%, 产品结构持续优化, 毛利率相对较高的管理培训业务收入占比回归正常水平。同时, Q3 销售费用率为 24.63%, 同比下降 4.76 个百分点, 管理费用率为 10.9%, 同比下降 1.84 个百分点, 费用管控成效显著, 推动销售净利率达到 38.53%, 同比提升 4.44 个百分点。

合同负债的稳定, 在手订单的充足, 未来业绩有望继续保持增长。公司 Q3 新签订单收款 2.19 亿元, 同比 2024Q3 的 1.43 亿元大幅增长 53.15%。随着公司到课率的提升, 消课速度加快推动新订单的落地。季度末合同负债 10.48 亿元, 同比 2024Q3 的 9.65 亿增长 0.83 亿元。

继续推进百校计划, 探索 AI 型组织。2024 年公司推出“百校计划”, 通过开设新分校, 推动组织裂变与人数增长, 旨在未来 3-5 年内, 在全国重点城市开设 100 家分校, 以加速实效管理模式惠及更多企业家。25 年 Q3 公司继续推进百校计划, 已经招募到 14 位总经理并在 3 个城市注册子公司。公司持续深耕 AI 领域, 通过 AI 在人力资源、营销、教学、财务管理等方面的应用, 开发出 AI 型组织建设及 AI 销售大师两款产品并持续优化完善。

高分红比例回报股东。公司维持高分红比例, 2025 年前三季度累计派发现金红利 1.79 亿元, 占归母利润的 83.3%, 其中 Q3 拟每股派发现金红利 0.5 元 (含税), 占 Q3 归母净利润的 71.49%, 体现了公司对股东的回馈, 也显示了公司良好的现金流状况和盈利能力。

估值及投资建议: 预计 2025-2027 年行动教育将实现归母净利润 2.93 亿元、3.31 元和 3.73 元, 同比增速 9.0%、13.17%、12.59%。预计 2025-2027 年 EPS 分别为 2.45 元/股、2.78 元/股和 3.13 元/股, 2025-2027 年 PE 分别为 17X、15X 和 13X, 给予“买入”评级。

风险提示: 行动教育存在宏观经济增长放缓, 业务需求受影响的风

险；存在不可控因素导致线下课程培训受限风险；存在市场竞争加剧招生人数不足的风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	783.43	860.49	987.48	1,107.12
营业收入增长率(%)	16.54%	9.84%	14.76%	12.12%
归母净利（百万元）	268.57	292.71	331.26	372.95
净利润增长率(%)	22.39%	8.99	13.17	12.59
摊薄每股收益（元）	2.27	2.45	2.78	3.13
市盈率（PE）	15.52	16.53	14.61	12.97

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,358	1,427	1,547	1,792	2,055
应收和预付款项	15	17	22	26	29
存货	3	1	3	4	4
其他流动资产	446	525	557	591	624
流动资产合计	1,823	1,970	2,130	2,412	2,713
长期股权投资	0	0	3	3	3
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	164	156	148	149	150
在建工程	9	0	1	1	1
无形资产开发支出	2	2	2	3	4
长期待摊费用	6	14	22	30	38
其他非流动资产	1,915	2,059	2,232	2,522	2,827
资产总计	2,096	2,232	2,408	2,708	3,023
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	19	20	22	26	29
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	1,115	1,244	1,303	1,468	1,630
负债合计	1,134	1,264	1,326	1,494	1,660
股本	118	119	119	119	119
资本公积	474	502	502	502	502
留存收益	348	320	434	562	707
归母公司股东权益	959	961	1,073	1,201	1,347
少数股东权益	3	7	10	13	17
股东权益合计	962	968	1,082	1,214	1,363
负债和股东权益	2,096	2,232	2,408	2,708	3,023

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	454	400	349	487	524
投资性现金流	57	-241	-53	-49	-49
融资性现金流	-345	-285	-176	-192	-213
现金增加额	166	-127	120	245	263

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	672	783	860	987	1,107
营业成本	146	188	196	227	256
营业税金及附加	4	5	5	6	7
销售费用	178	199	213	242	269
管理费用	91	110	119	136	153
财务费用	-26	-23	-21	-23	-27
资产减值损失	0	0	0	0	0
投资收益	5	9	3	3	3
公允价值变动	-3	10	0	0	0
营业利润	259	315	344	389	438
其他非经营损益	-1	0	0	0	1
利润总额	257	316	344	389	438
所得税	37	44	48	54	61
净利润	220	271	296	335	377
少数股东损益	1	3	3	3	4
归母股东净利润	219	269	293	331	373

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	78.26%	76.05%	77.20%	76.98%	76.85%
销售净利率	32.64%	34.28%	34.02%	33.55%	33.69%
销售收入增长率	49.08%	16.54%	9.84%	14.76%	12.12%
EBIT 增长率	161.60%	18.22%	18.36%	13.49%	12.38%
净利润增长率	97.95%	22.39%	8.99%	13.17%	12.59%
ROE	22.88%	27.94%	27.29%	27.57%	27.70%
ROA	10.88%	12.54%	12.74%	13.08%	13.15%
ROIC	19.63%	23.26%	24.60%	24.79%	24.67%
EPS (X)	1.86	2.27	2.45	2.78	3.13
PE (X)	20.73	15.52	16.53	14.61	12.97
PB (X)	4.75	4.37	4.51	4.03	3.59
PS (X)	6.77	5.36	5.62	4.90	4.37
EV/EBITDA (X)	12.61	9.24	9.96	8.35	6.80

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上;

中性: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间;

看淡: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上;

增持: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间;

持有: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间;

减持: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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研究人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。