

行动教育 (605098.SH)

回购彰显信心，关注AI战略推进

事件：12月16日，公司公告拟以自有资金2000-2500万元回购股份，回购价格不超过45元/股，回购股份将用于员工持股计划或股权激励。

回购动作彰显信心，完善长效激励机制。本次公司拟回购股份用于实施员工持股计划或股权激励，主要是基于对未来发展的信心和对公司价值的认可，为完善公司长效激励机制，充分调动员工积极性，提高凝聚力，有效地将股东利益、公司利益和员工利益紧密结合，促进公司稳定、健康、可持续发展，增强公众投资者对公司的信心，推动公司股票价值的合理回归，切实保护全体股东的合法权益。同时，公司董事、高管、控股股东、实际控制人及一致行动人、持股5%以上的股东在未来3个月、6个月无明确减持股份计划。

Q3业绩重回正增，“系统+AI”战略顺利推进。25Q3随宏观经济预期修复，企业家信心有所恢复，公司业绩重回正增长轨道。公司发展主要依托于：1)大客户战略卓有成效：公司持续执行大客户战略，董事长牵头大客户战队周度培训与复盘，客户拓展效率稳步提升。公司已与名创优品、蒙牛、蜜雪冰城、西贝、郎酒、今麦郎、波司登等多家行业/区域龙头达成合作，25年目标“每人每月一家新大客户”；2)高客户粘性：公司课程转介绍率与复购率达85%，净推荐值达76.9%，远超行业平均水平，目标在25年进一步增长至“大客户复购率90%+转介绍率90%”；3)优秀业务团队持续扩张：公司遵循“人数×人效”的增长公式，后续计划在人效维度通过“百校计划”开设新分校实现组织裂变，在人效维度通过AI助力的识人筛人、客户识别触达、内容研发、数据风控等流程支持实现人效突破性增长，为后续业务增长打下基础。

迈向世界级AI型组织。25年是公司AI战略爆发年，正式从3.0的实效教育迈入4.0的“实效教育+AI教育”，将持续从技术协同更深、组织协同更强、产品协同更优、客户协同更广四个方面发力，致力于未来三年：1)赋能1万家企业成为AI型组织；2)培养100万名AI型经营者；3)构建全球领先的“AI型组织指数评价体系”，让组织能力真正可见、可学、可复制；4)持续推动中国企业在AI时代“迈向未来，成为第一”。

投资建议：25Q3公司业绩重回正增，“实效教育+AI教育”战略加速扩张大客户，中长期看好公司作为实效型企培龙头渗透率持续提升。预计公司25-27年归母净利润分别为3.0/3.3/3.7亿元，同增11.7%/10.3%/10.3%，维持“买入”评级。

风险提示：经济形势或对需求端产生影响；市场竞争加剧；客户拓展不及预期。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	672	783	875	958	1,064
增长率yoy(%)	49.1	16.5	11.6	9.5	11.1
归母净利润(百万元)	219	269	300	331	365
增长率yoy(%)	98.0	22.4	11.7	10.3	10.3
EPS最新摊薄(元/股)	1.84	2.25	2.52	2.78	3.06
净资产收益率(%)	22.9	28.0	25.6	24.6	23.4
P/E(倍)	22.0	18.0	16.1	14.6	13.2
P/B(倍)	5.0	5.0	4.1	3.6	3.1

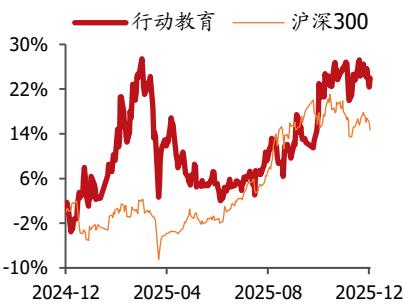
资料来源：Wind，国盛证券研究所。注：股价为2025年12月16日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	教育
前次评级	买入
12月16日收盘价(元)	40.53
总市值(百万元)	4,833.25
总股本(百万股)	119.25
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	0.93

股价走势



作者

分析师 李宏科

执业证书编号：S0680525090002

邮箱：lihongke@gszq.com

分析师 阮文佳

执业证书编号：S0680525060002

邮箱：ruanwenjia@gszq.com

分析师 陈天明

执业证书编号：S0680525120002

邮箱：chentianming@gszq.com

相关研究

1、《行动教育(605098.SH): Q3业绩重回正增长，“实效+AI”驱动长期成长》 2025-10-23

2、《行动教育(605098.SH): Q4收款重回正增长，持续贯彻高分红战略》 2025-04-17

3、《行动教育(605098.SH): Q3收款短期承压，高分红延续》 2024-10-27

财务报表和主要财务比率

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	1823	1970	2155	2327	2528	营业收入	672	783	875	958	1064
现金	1358	1427	1627	1786	1996	营业成本	146	188	197	213	237
应收票据及应收账款	1	6	0	6	0	营业税金及附加	4	5	6	6	7
其他应收款	2	17	0	12	0	营业费用	178	199	221	242	269
预付账款	15	11	18	13	21	管理费用	91	110	119	130	145
存货	3	1	3	2	4	研发费用	29	22	24	27	30
其他流动资产	444	508	508	508	508	财务费用	-26	-23	-23	-26	-29
非流动资产	274	262	277	286	305	资产减值损失	0	0	0	0	0
长期投资	0	0	1	1	1	其他收益	8	13	8	9	9
固定资产	164	156	178	192	212	公允价值变动收益	-3	10	6	7	7
无形资产	2	2	1	1	0	投资净收益	5	9	7	7	7
其他非流动资产	107	104	98	92	93	资产处置收益	1	0	0	0	0
资产总计	2096	2232	2433	2613	2834	营业利润	259	315	352	389	429
流动负债	1096	1230	1218	1221	1224	营业外收入	1	1	1	1	1
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	2	1	1	1	1
应付票据及应付账款	19	20	21	24	26	利润总额	257	316	352	389	428
其他流动负债	1078	1210	1197	1197	1199	所得税	37	44	50	55	60
非流动负债	38	34	34	34	34	净利润	220	271	302	334	368
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	1	3	2	3	3
其他非流动负债	38	34	34	34	34	归属母公司净利润	219	269	300	331	365
负债合计	1134	1264	1252	1255	1258	EBITDA	231	290	321	354	384
少数股东权益	3	7	9	12	15	EPS(元)	1.84	2.25	2.52	2.78	3.06
股本	118	119	119	119	119						
资本公积	474	502	502	502	502						
留存收益	348	320	339	345	456						
归属母公司股东权益	959	961	1172	1346	1560						
负债和股东权益	2096			2613	2834						

现金流量表(百万元)						主要财务比率					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	454	400	296	300	349	成长能力					
净利润	220	271	302	334	368	营业收入(%)	49.1	16.5	11.6	9.5	11.1
折旧摊销	15	18	15	17	12	营业利润(%)	99.6	22.0	11.6	10.6	10.1
财务费用	-26	-23	-23	-26	-29	归属于母公司净利润(%)	98.0	22.4	11.7	10.3	10.3
投资损失	-5	-9	-7	-7	-7						
营运资金变动	228	132	15	-10	12	获利能力					
其他经营现金流	21	11	-6	-8	-7	毛利率(%)	78.3	76.1	77.5	77.7	77.7
投资活动现金流	57	-241	-17	-11	-18	净利率(%)	32.6	34.3	34.3	34.5	34.3
资本支出	13	8	15	8	20	ROE(%)	22.9	28.0	25.6	24.6	23.4
长期投资	15	-77	0	0	0	ROIC(%)	18.5	23.5	21.9	21.1	20.1
其他投资现金流	85	-311	-3	-2	2	偿债能力					
筹资活动现金流	-345	-285	-79	-130	-122	资产负债率(%)	54.1	56.6	51.5	48.0	44.4
短期借款	0	0	0	0	0	净负债比率(%)	-136.7	-143.4	-135.5	-129.6	-125.0
长期借款	0	0	0	0	0	流动比率	1.7	1.6	1.8	1.9	2.1
普通股增加	0	1	0	0	0	速动比率	1.6	1.6	1.7	1.9	2.0
资本公积增加	4	28	0	0	0	营运能力					
其他筹资现金流	-349	-315	-79	-130	-122	总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
现金净增加额	166	-127	199	159	210	应收账款周转率	503.4	232.6	368.0	300.3	334.1
						应付账款周转率	9.7	9.6	9.6	9.6	9.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2025年12月16日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（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。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com