

# 行动教育 (605098.SH)

## 管理教育龙头, AI+百校开启增长新篇

### 核心观点:

- **企业管理培训龙头, 增长韧性强劲。** 公司为企业管理教育行业领军企业, 主营业务以企业管理培训课程为主(培训营收占比保持 80%以上), 管理咨询业务等为辅, 实效落地导向产品差异化优势突出, 客户口碑卓越。近年来公司展现出较强的增长韧性, 营收规模持续提升, 同时盈利能力优秀且稳定, 2023 年至今净利率保持 30%+。
- **行业受益于民营经济发展, 中长期优质龙头存在份额提升机会。** 行业增长核心支撑在于企业数量持续增长, 以及经济周期波动过程中民营企业持续迭代。虽短期宏观经济环境略显疲软或使行业规模增长承压, 但优质龙头仍能保持较强增长韧性。同时行业竞争相对分散, 随行业规范化程度提高以及企业对管理培训产品质量和实效效果要求稳步提升, 优质龙头存在行业份额整合机会。
- **卓越产品力+优秀业务团队打造差异化优势。** 公司通过体系化研发打造实效型管理培训课程产品并持续优化迭代, 从浓缩 EMBA、校长 EMBA 再到管理咨询业务形成“漏斗型”产品结构承接客户不同阶段差异化需求。大型企业实战背景丰富的师资为课程交付的核心产能, 完善培养机制下的优秀销售业务团队成为拓新客户谋增长的关键力量。
- **大客户战略+百校计划+AI 赋能打开增长弹性。** 大客户持续推进并在 2023~2024 年支撑公司实现逆势高增长, AI 组织转型助力公司在多个维度尤其销售拓展角度已现效能提升趋势, “百校计划”蓄势待发有望从分校扩张路径角度带来增量空间与份额提升。
- **盈利预测与投资建议。** 预计 25-27 年归母净利润分别为 3.0/3.5/4.0 亿元, 考虑公司为企业管理教育领域稀缺上市龙头, 成长韧性持续验证, 上市至今保持 80%以上股利支付率回报股东, 参考可比公司, 给予公司 2026 年 18xPE, 对应合理价值 52.53 元/股, 维持“买入”评级。
- **风险提示。** 宏观经济波动、百校计划不及预期, 销售人员流失等风险。

### 盈利预测:

单位:人民币百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	672	783	827	927	1,047
增长率 (%)	49.1%	16.5%	5.6%	12.0%	12.9%
EBITDA	257	305	345	390	442
归母净利润	219	269	302	348	400
增长率 (%)	98.0%	22.4%	12.5%	15.2%	14.8%
EPS (元/股)	1.86	2.25	2.53	2.92	3.35
市盈率 (P/E)	20.7	15.6	16.4	14.3	12.4
ROE (%)	22.9%	27.9%	23.9%	21.6%	19.9%
EV/EBITDA	12.4	9.1	9.8	7.5	5.4

数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

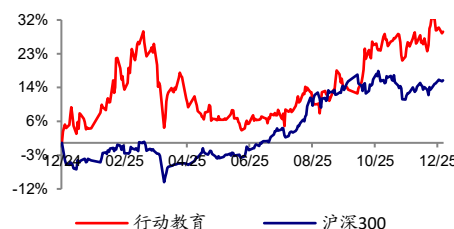
### 公司评级

公司评级	买入
当前价格	41.64 元
合理价值	52.53 元
前次评级	买入
报告日期	2025-12-31

### 基本数据

总股本/流通股本 (百万股)	119.25/119.25
总市值/流通市值 (百万元)	4965.62/4965.62
一年内最高/最低 (元)	44.18/34.66
30 日日均成交量/成交额 (百万)	0.95/39.33
近 3 个月/6 个月涨跌幅 (%)	13.27/20.95

### 相对市场表现



### 分析师:

嵇文欣



SAC 执证号: S0260520050001

SFC CE No. BUA982



021-38003653



jiwenxin@gf.com.cn

### 分析师:

孟鑫



SAC 执证号: S0260523120001



021-38003580



mengxin@gf.com.cn

请注意, 孟鑫并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人, 不可在香港从事受监管活动。

### 相关研究:

行动教育 (605098.SH):Q3 表现亮眼, 看好“百校计划”弹性空间	2025-10-27
行动教育 (605098.SH):盈利能力改善, 组织变革支撑中长期增长	2025-08-26
行动教育 (605098.SH):业绩表现稳健, 盈利能力提升	2025-05-08

## 目录索引

一、实效商学院领导者，业绩增长韧性强劲.....	4
二、企业培训行业：规模持续增长，集中度有望提升.....	8
三、卓越产品力+优秀业务团队打造差异化优势.....	10
（一）注重研发，打造实效型+全模块课程体系.....	10
（二）实战背景强大师资团队，保证课程与服务交付高质量.....	11
（三）漏斗型产品结构拉长复购链条与企业用户生命周期.....	12
（四）销售业务团队效能提升支撑增长可持续.....	12
四、大客户战略+百校计划+AI 赋能打开中长期空间.....	13
（一）大客户战略成效显著，增长韧性持续验证.....	13
（二）开启全面 AI 赋能时代，提效趋势已现.....	14
（三）全面开启“百校计划”，静待新分校增量贡献.....	15
（四）现金流状况良好，高分红有望持续.....	16
五、盈利预测和投资建议.....	17
六、风险提示.....	19

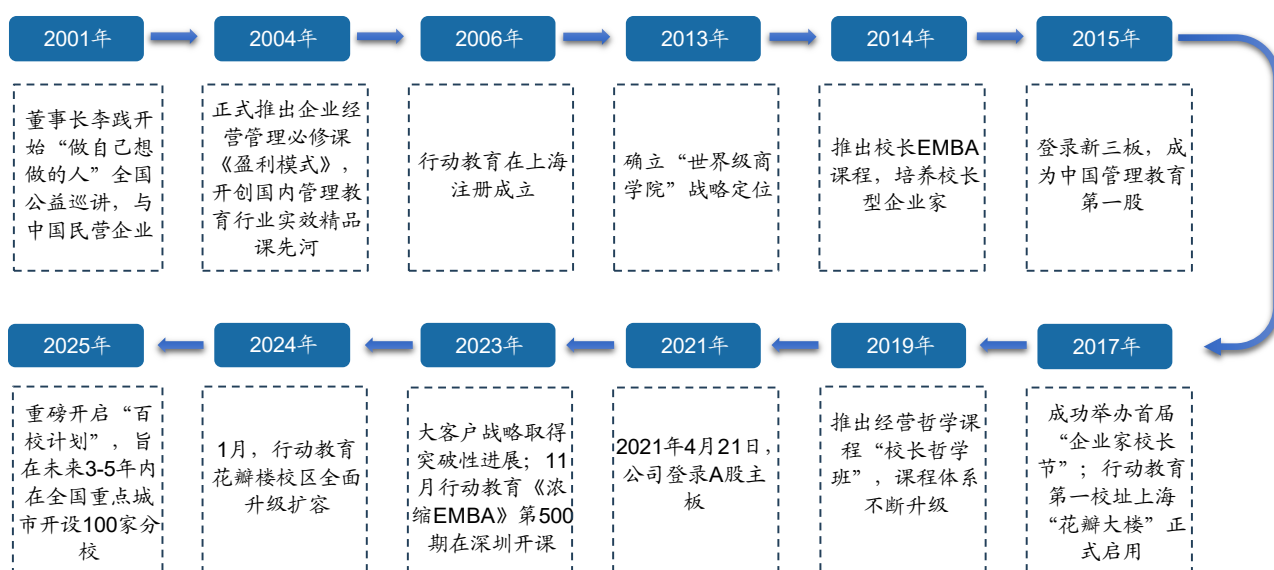
## 图表索引

图 1: 公司发展历程 .....	4
图 2: 公司营收及增速 .....	5
图 3: 公司归母净利润及增速 .....	5
图 4: 公司管理培训收入及增速 .....	5
图 5: 公司营收结构 .....	5
图 6: 公司分业务及整体毛利率水平 .....	6
图 7: 公司费用率、归母净利率 .....	6
图 8: 公司订单收款规模近年来呈现提升趋势 .....	6
图 9: 公司营收季度分布 .....	7
图 10: 公司订单收款季度分布 .....	7
图 11: 行动教育知名校友企业（部分） .....	7
图 12: 公司股权结构图 .....	8
图 13: 中国企业培训行业市场规模 .....	8
图 14: 中国企业法人数量 .....	9
图 15: 中国企业法人数量 .....	9
图 16: 企业管理培训公司梯队一览 .....	10
图 17: 成熟的“制片厂模式”研发流程 .....	10
图 18: 公司浓缩 EMBA 课程体系 .....	11
图 19: 公司校长 EMBA 课程体系 .....	11
图 20: 公司漏斗型产品结构 .....	12
图 21: 公司员工结构 .....	13
图 22: 公司销售人员及增速与营收、合同负债增速对比（人） .....	13
图 23: 行动教育前五大客户销售占比 .....	14
图 24: 行动教育 24Q4、25Q3 收款拐点式增长 .....	14
图 25: AI 投入加大带动公司研发费用及研发费用率 25 年初至今小幅提升 .....	15
图 26: 公司上市以来保持高分红回报股东 .....	16
图 27: 公司现金流保持较高质量 .....	16
图 28: 账上合同负债充裕保持历史高位 .....	16
表 1: 公司导师阵营 .....	11
表 2: 行动教育 AI 转型历程 .....	15
表 3: 收入成本拆分（百万元） .....	17
表 4: 可比公司估值表 .....	18

## 一、实效商学院领导者，业绩增长韧性强劲

深耕企业管理培训20余年，实效商学院领导者。公司成立于2006年，主营业务为向企业提供全生命周期的管理教育服务，含管理课程、入企辅导、年度顾问、学习工具等，2024/25H1管理培训营收占比为80%以上。在全球设有包括北京、上海、广州、深圳、马来西亚等在内的近30家直营分校和服务中心。针对客户需求，公司先后分别于2004年推出《盈利模式》课程（《浓缩EMBA》课程前身）开创国内管理教育行业实践课程先河、2014年推出《校长EMBA》课程，课程体系不断升级，形成了以东方管理智慧为指导，结合西方管理科学，兼顾经营思维、管理方法与工具的实效管理模式，赋能企业系统化提升组织能力。

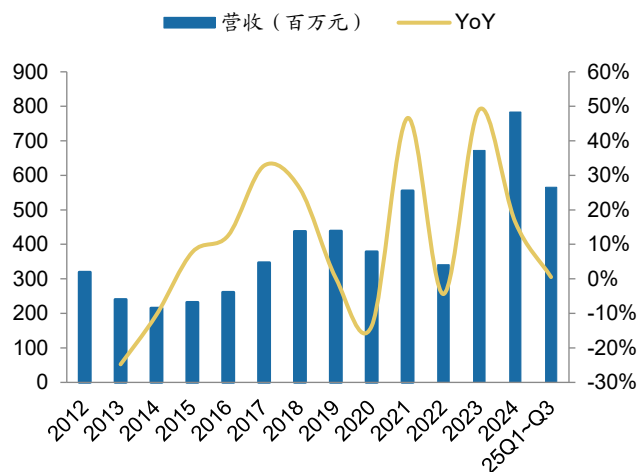
图 1：公司发展历程



数据来源：公司官网、公司年报，广发证券发展研究中心

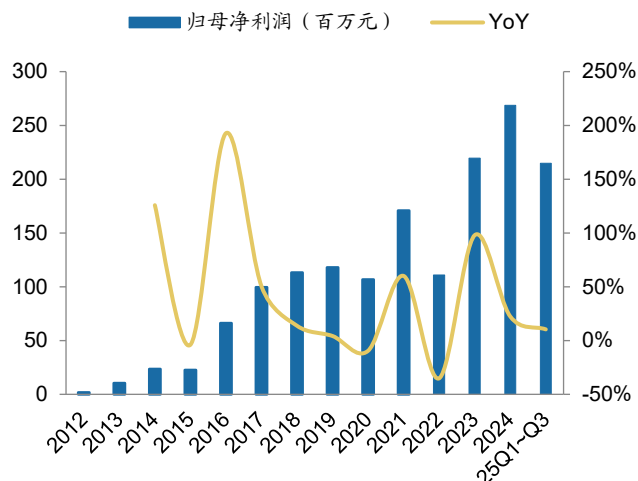
历史上非疫情年份业绩增长表现优异，24年下半年至今增速略有波动但仍稳健。2021年受益于疫情影响减弱，公司业绩表现实现亮眼恢复；2022年受疫情等外部因素影响，公司课程交付受阻、业绩与新收款受损；2023年受益于放开以及公司大客户战略有效落地，公司营收、归母净利润分别实现49.1%/98.0%同比高增；2024年至今受宏观环境影响，业绩增长略有波动但整体表现仍稳健，2024/25Q1~Q3营收7.8/5.7亿元，同比+16.5%/+0.5%，归母净利润2.7/2.1亿元，同比+22.4%/+10.4%。

图 2: 公司营收及增速



数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

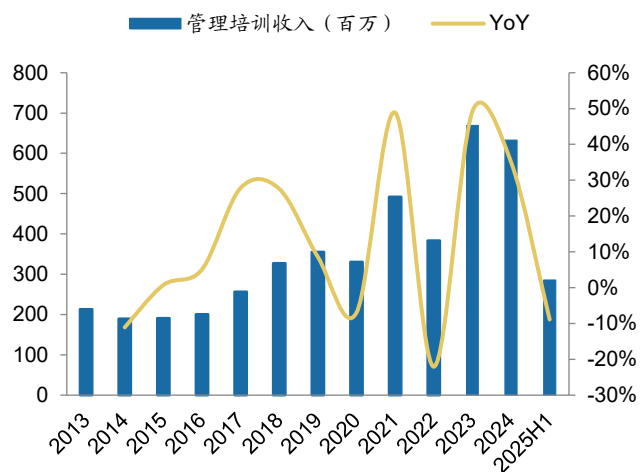
图 3: 公司归母净利润及增速



数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

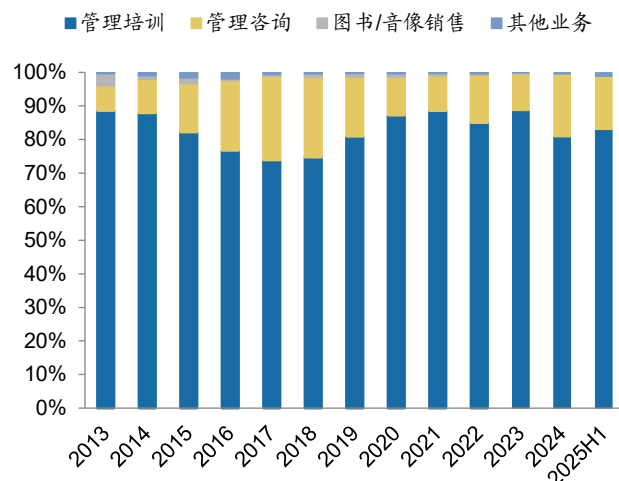
管理培训贡献主要收入，亦为未来核心增长驱动。2024/2025H1管理培训业务分别实现营收6.3/2.9亿元，占公司总营收比重分别为80.8%/83.0%，同比+6.3%/-8.9%。2023年培训业务提速增长预计主要受益于疫后需求复苏以及大客户战略支撑平均每场浓缩EMBA课程收入贡献显著提升，2024~25H1略有降速主要受24Q3宏观经济预期下行、以及25Q2关税摩擦等外部环境剧烈波动影响，预计当宏观经济趋势环境趋稳背景下需求增长可保持相对稳定，中长期随企业客户数量与培训学员规模持续扩张，管理培训业务仍为公司核心增长驱动。

图 4: 公司管理培训收入及增速



数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

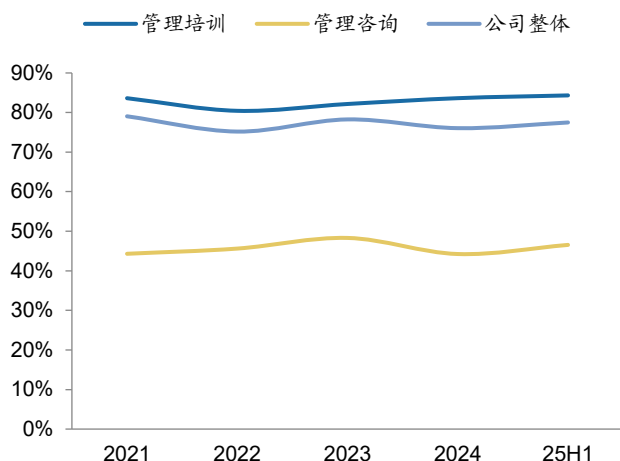
图 5: 公司营收结构



数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

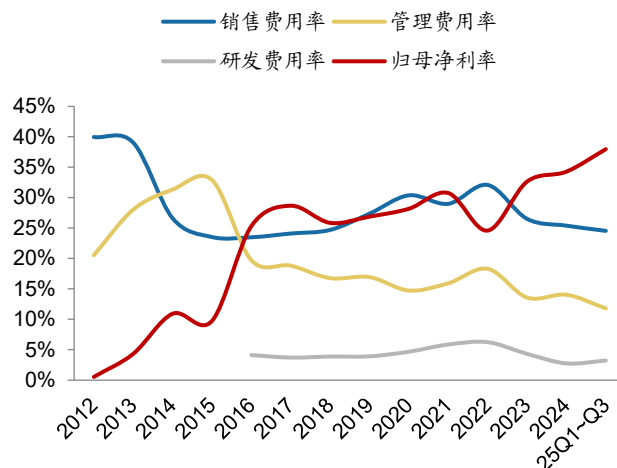
注重增长质量，盈利水平保持高位，且呈现稳步提升趋势。受益于规模效应逐步体现，公司管理培训业务毛利率2019年至今保持80%以上，并呈现小幅提升趋势，同时管理咨询业务毛利率保持40%以上，支撑公司整体毛利率水平保持75%以上；费用端，销售费用为主要支出，主要构成为销售员工“底薪+提成”机制下的薪酬成本，在非疫情年份基本稳定在25~30%之间，管理费用则呈现规模增长费用效率持续提升趋势。2024/25H1公司毛利率分别为76.1%/77.5%，归母净利率分别为34.3%/38.2%。

图 6：公司分业务及整体毛利率水平



数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心

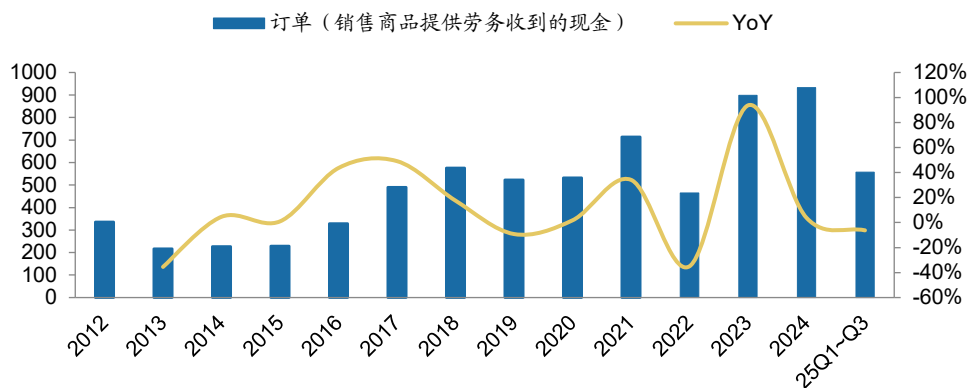
图 7：公司费用率、归母净利润率



数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心

**订单保持良好增长体现龙头韧性。**公司订单（销售商品提供劳务收到的现金，下同）体量整体呈现规模增长趋势，2021年/2023年体现出较强的恢复式增长弹性，分别实现7.1/9.0亿元订单，同比+34.1%/+93.7%；2024年至今外部环境承压背景下，订单规模仍表现出较强韧性，2024/25Q1~Q3订单分别为9.3/5.6亿元，同比+3.8%/-6.3%，其中25Q3拐点趋势已现，单季度实现53.3%大幅正增，因此我们预计2025全年订单有望重回正增长趋势，充分体现龙头增长韧性

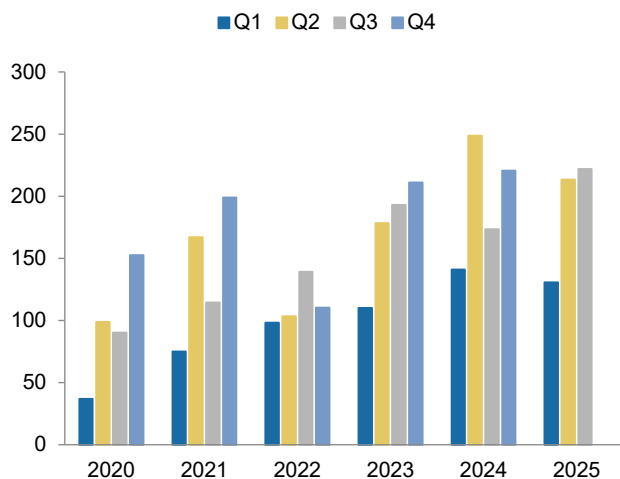
图 8：公司订单收款规模近年来呈现提升趋势（百万元）



数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心

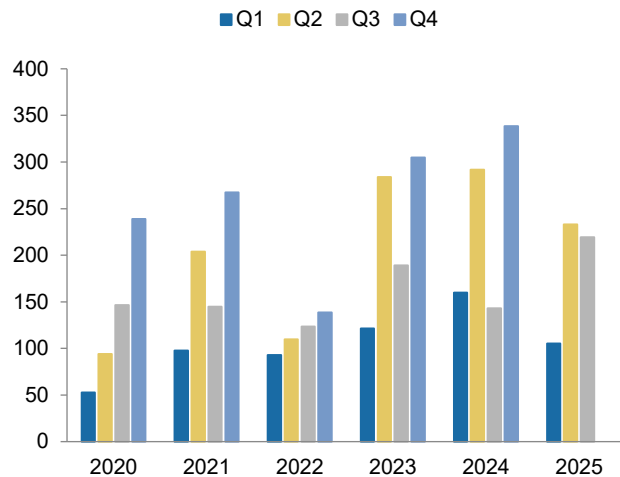
**公司业务存在淡旺季差异。**公司营收与订单收款淡旺季分布一致，按照2023~2024年疫后正常年份，公司业务季度间景气度由高到低排序通常为Q4>Q2>Q3>Q1。我们认为Q4在全年中需求最旺盛或由于大部分企业通常在年底做下一年的规划并消耗完当年的培训预算。而Q1通常为全年最淡季原因或由于春节假期以及企业年会等会占用企业中高层较多时间，导致可排课时间窗口远少于其余季度。

图 9：公司营收季度分布（百万元）



数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心

图 10：公司订单收款季度分布（百万元）



数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心

历史学员验证良好口碑，净推荐值达**76.9%**，远超行业平均。截止目前公司校友企业中上市企业600余家，区域/行业领先企业1000余家，累计培训近20万企业家及管理者。根据公司2024年报，公司于客户中中介介绍率与复购率再一次提升，净推荐率达**76.9%**，远超行业平均水平。此外根据公司招股书，公司学员在培训结束时会通过意见卡对培训情况进行评价，包括学习满意度、课程待改进领域等内容，根据部分课程课程后调研数据，公司的学员满意度在90%以上。

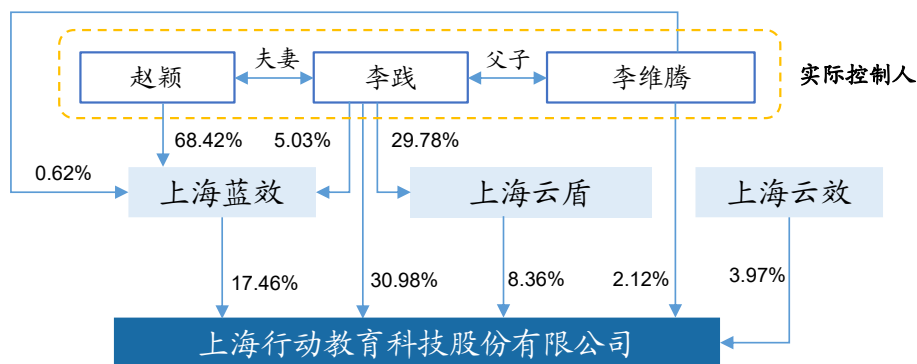
图 11：行动教育知名校友企业（部分）



数据来源：公司官网、广发证券发展研究中心

公司股权结构较为集中，实际控制人合计控股超**48%**。董事长、总经理李践直接持股**31.22%**，同时通过上海云盾、上海蓝效实现间接持股，李践父亲李维腾、配偶赵颖与李践共同为实控人，三人合计持有公司**48.5%**股份。

图 12: 公司股权结构图 (截止2025年12月15日)

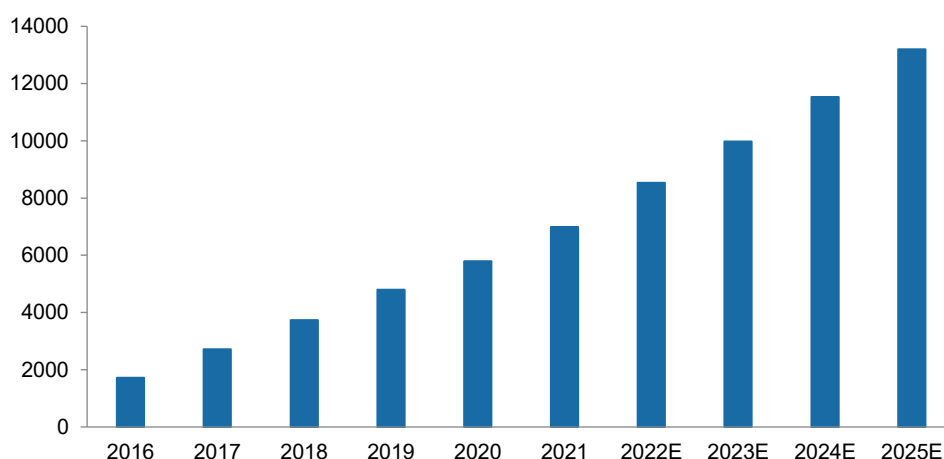


数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

## 二、企业培训行业：规模持续增长，集中度有望提升

企业管理培训意识逐渐增强，行业规模持续扩张。21世纪以前，中国企业管理培训产业处于发展初级阶段，市场规模不足百亿元。随着产业结构调整，新经济新技术促进商业模式创新，企业的培训需求显著增加。2010年以后，企业管理培训业务逐渐规模化，企业管理培训行业呈现出了高速增长的态势。需求面上看，广大企业培训意识提高，培训消费能力增强；从供给的角度看，企业管理培训机构发展迅速，商业模式创新和技术创新不断涌现，管理培训服务产业化开始加速。目前，管理培训行业已经发展成为规模庞大的智力支持产业。根据公司2023年报引用的《腾讯营销洞察：2023中国企业培训行业发展白皮书》预测，2021年中国企业培训行业市场规模达6989亿元，2016~2021年CAGR为32.3%，预计2025年市场规模增至13194亿元，行业规模持续增长，市场前景广阔。

图 13: 中国企业培训行业市场规模



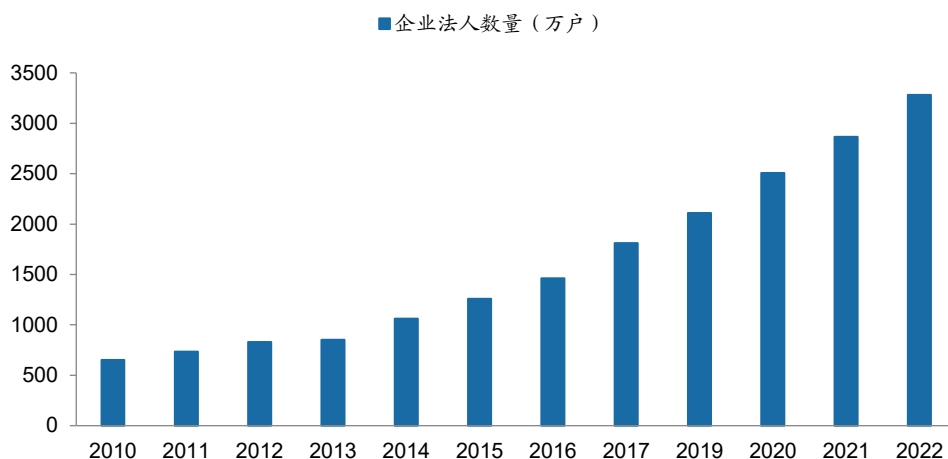
数据来源: 公司年报, 广发证券发展研究中心

我们认为中国企业培训行业需求持续增长的核心逻辑在于:

(1) 我国企业数量庞大且持续增长。2022年我国企业法人数量增至3282.9万户，其中民营企业为重要组成部分。同时从上市公司角度看，A股主板上市公司5400余家，

港股上市公司2600余家，以及新三板、美股市场数量众多的上市公众公司，形成企业培训行业的优质潜在客群。

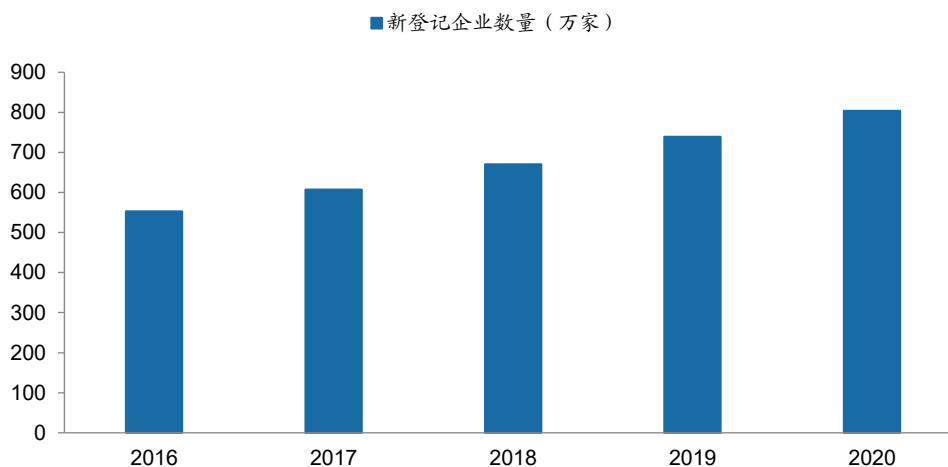
图 14: 中国企业法人数量



数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

**(2) 民营企业生存周期短、更替快。**根据创新中国引用的05年全国工商联《中国民营企业发展报告》所公布的调研数据，国内中小企业的平均寿命只有2.9年，其中，寿命不足五年的占60%，寿命十年以上的仅为15%。2016~2020年我国新登记企业数量规模维持每年数百万家的持续增长，持续的更新迭代形成了新的潜在企业客群。

图 15: 中国新登记企业数量

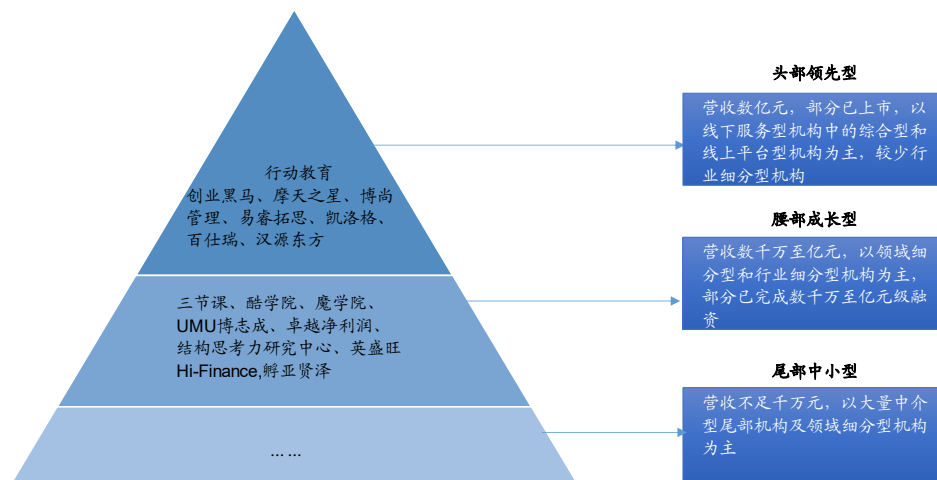


数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

**(3) 行业渗透率提升空间广阔。**行业整体供给端的企业服务渗透率仍处于低位，以龙头行动教育为例，据其 2024 年年报披露，公司累计服务企业学员网络近 10 万家，于我国数千万家企业法人单位的渗透率仍处于较低水平。中长期视角下，行业优质供给的覆盖范围有望持续拓展，渗透率提升空间广阔。**竞争格局较为分散，优质龙头存在行业整合机遇。**由于企业管理培训行业的进入无需大量资金的支持，准入门槛较低，因此，行业内也累积了大量的企业管理培训机构，又因为行业具有周期性、区域性等特点，致使头部企业份额不高，行业竞争格局较为分散。根据公司 2023 年报引用的腾讯营销洞察发布的《2023 中国企业培训行业发展白皮书》中分析

显示，目前国内企业管理培训公司梯队逐渐成型，行动教育、创业黑马、摩天之星、博商管理等公司在常年发展中建立自身优势跻身第一梯队。随行业发展逐步成熟，具备体系化课程研发能力、师资培养能力以及渠道建设能力的头部企业的市占率有望持续提升，行业向规范化发展为大趋势。

图 16: 企业管理培训公司梯队



数据来源：2023 年报，《2023 中国企业培训行业发展白皮书》，广发证券发展研究中心

### 三、卓越产品力+优秀业务团队打造差异化优势

#### (一) 注重研发，打造实效型+全模块课程体系

“制片厂模式”体系化课程研发。目前公司已形成以浓缩EMBA+校长EMBA为主的课程产品框架，而课程内容则通过持续研发迭代以保证课程实效性。公司以自有团队进行体系化课程研发，以“制片厂模式”结合现有的课程教学内容和效果，分析市场环境和客户需求的变化情况，定期进行课程迭代。

图 17: 成熟的“制片厂模式”研发流程



数据来源：公司招股书，广发证券发展研究中心

差异化定位，解决实效型管理提升的需求痛点。不同于传统商学院偏理论体系框架的课程内容，公司课程以实效为核心导向。其中浓缩EMBA课程课时周期3天，通过十个模块、60套管理工具、80个操作方法，“从单点竞争到系统竞争、从个人能力

到组织能力、从业务型管理者到经营型管理者”，旨在批量培养经营型管理者；校长EMBA课程学制1.5年，为实效型EMBA，每一个科目都“围绕持续增长、迈向第一”的企业战略，体系化重构组织能力，每一堂课通过“培训+讨论+共创+方案落地”的咨询式培训，赋能经营者识别和找出组织管理体系中的卡点和痛点，有针对性的执行实效解决方案。

图 18: 公司浓缩EMBA课程体系



数据来源：公司 2025 半年报，广发证券发展研究中心

图 19: 公司校长EMBA课程体系



数据来源：公司 2025 半年报，广发证券发展研究中心

## （二）实战背景强大师资团队，保证课程与服务交付高质量

本土实践维度+东方管理学维度+国际顶级师资维度构建强大师资团队。（1）本土实践维度：区别于传统商学院以学术背景导师为主，公司本土实践维度师资为公司必修模块的核心产能，大型企业实战背景丰富，如中国上市协会会长宋志平、著名经济学家朱民、阿里巴巴前CEO卫哲、顺丰集团原营销副总裁陈军、复星系原财务总监付小平、美国希尔顿集团原人才体系专家熊启明、中税科信集团高级合伙人王葆青等。（2）东方管理学维度：如北京大学国家发展研究院管理学教授宫玉振、北京中医药大学国学院院长及博士生导师张其成等；（3）国际顶级师资维度：行动教育平台集结了众多现代管理学的奠基性人物，包括来自美国的平衡计分卡创始人罗伯特·卡普兰、“营销管理之父”菲利普·科特勒、“全球人力资源之父”戴维·尤里奇等。同时选修模块课程及师资阵营会跟随市场需求变化和国内产业变革阶段持续优化调整。

表 1: 公司导师阵营

导师姓名	教授课程	必修/选修	相关背景
李践	《浓缩 EMBA》、 《招财选将》	必修	行动教育创始人、董事长、企业管理畅销书《赢利》《将才》作者
黄强	《浓缩 EMBA》	必修	行动教育营销副总裁、企业管理畅销书《战模式》作者
宋志平	《经营方略》	选修	中国上市公司协会会长，中国国药、中国建材原董事长
朱民	《经济大势》	选修	著名经济学家，国际货币基金组织原副总裁
邓德隆	《定位战略》	选修	特劳特伙伴公司全球总裁、特劳特中国公司董事长
罗伯特·卡普兰	《平衡计分卡》	选修	哈佛大学王牌教授，平衡计分卡创始人
巴里·Z·波斯纳	《领导力》	选修	全球领导力名师，全球畅销名作《领导力》作者
熊启明	《企业大学》	必修	企业管理畅销书《人才池》作者，曾任职香格里拉集团、英国邦臣集团
江竹兵	《高绩效机制》	必修	27 年绩效管理培训咨询经验，绩效增长模式创始人
张晓岚	《品牌竞争战略》	选修	中国式营销创始人，中国商务广告协会副会长
付小平	《ROE 财务》	必修	复星集团原财务总监，ROE 财务体系创始人

李仙	《上市设计》、《组织效率》	必修	五项管理 CEO, Tom 户外传媒原北、上、广总经理
陈军	《大营销管控》	必修	大营销管控创立者, 顺丰速运集团原营销副总裁
王葆青	《税商战略》	必修	中税科信集团高级合伙人, 独角兽企业慧算账联合创始人
官玉振	《中国式领导力》	选修	军事学博士, 管理学教授, 中国战略与管理专家
菲利普·科特勒	《营销创新》	选修	誉为“现代营销学”之父, 营销学奠基之作《营销管理》作者
田中正和	《新精益管理》	选修	原丰田总公司生产调查部长
洪兵	《孙子兵法》	选修	战略研究专家
帕特里克·莱格朗德	《金融创新》	选修	巴黎高等商学院金融教授, 超 25 年财务金融实战经验, 香港、伦敦及巴黎多家投行总经理
戴维·尤里奇	《组织发展》	选修	人力资源之父, 美国密歇根大学罗斯商学院教授

数据来源: 公司官网, 广发证券发展研究中心

### (三) 漏斗型产品结构拉长复购链条与企业用户生命周期

浓缩EMBA作为初级课程承担“入口转化”+“复购为组织学习产品”多重功能。浓缩EMBA为公司主要“入口转化”课程为, 通过3天时间将全模块高效讲授传达, 形成从浓缩EMBA向校长EMBA转化, 以及以企业为单位的浓缩EMBA复购以满足企业中高层组织学习的需求。

校长EMBA可进一步向其他更高单阶课程或咨询服务转化。校长EMBA可进一步转化至方案落地班及管理咨询服务等, 课程产品链条可服务于企业管理培训的“一站式”需求, 易于在不同需求阶段形成复购需求, 有利于提升客户服务满意度以及拉长客户服务生命周期。

图 20: 公司漏斗型产品结构



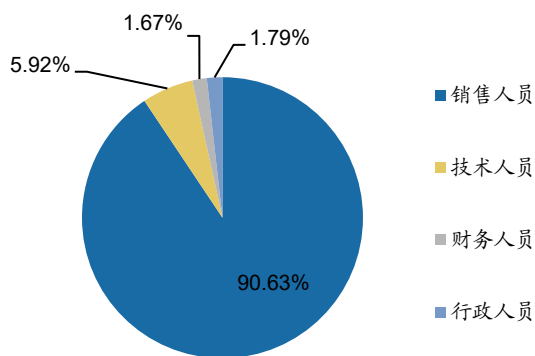
数据来源: 公司 2023 年报, 广发证券发展研究中心

### (四) 销售业务团队效能提升支撑增长可持续

自有销售团队是核心获客渠道。公司自有销售团队效率随公司规模扩张可实现一定程度提升, 公司具备完善的培训体系。截至2024年末, 公司拥有员工896名, 其中销售人员812名, 占比90.6%。

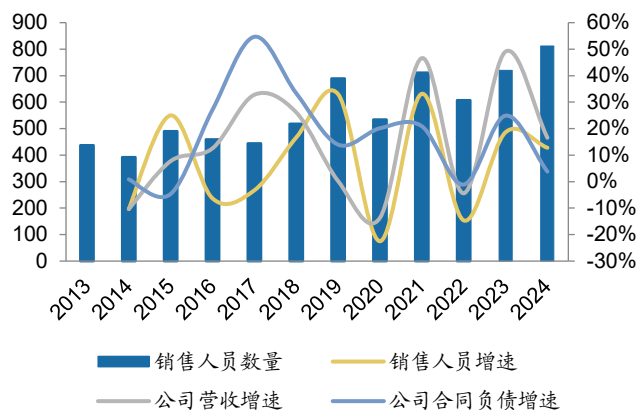
**组织体系机制完善，组织力驱动公司增长。**行动教育在组织体系上，以“人为核心”搭建了闭环人才发展生态：招选端用“招选育留”全链条全球揽才，确保组织基因优质；成长端设双晋升通道，既给管理人才铺成长路径，也为业务人才搭激励模型，动态考核促协同进化；培育端借“行动军校”体系，通过多类训练营与线上课，多维提升员工素养，实现个体能力到组织效能的跃升，让组织能力成为发展的核心动力。根据历史数据，销售团队规模大幅增长或可支撑未来1-2年提速，以2015年为例，销售人员数量同比增长25%，2016~2017年收入、合同负债增长均明显提速。2019年的销售人员同比扩张33%，我们认为是2021和2023年收款与业绩弹性释放的关键支撑因素之一。

图 21：公司员工结构（2024年）



数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心

图 22：公司销售人员及增速与营收、合同负债增速对比（人）



数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心

## 四、大客户战略+百校计划+AI 赋能打开中长期空间

### （一）大客户战略成效显著，增长韧性持续验证

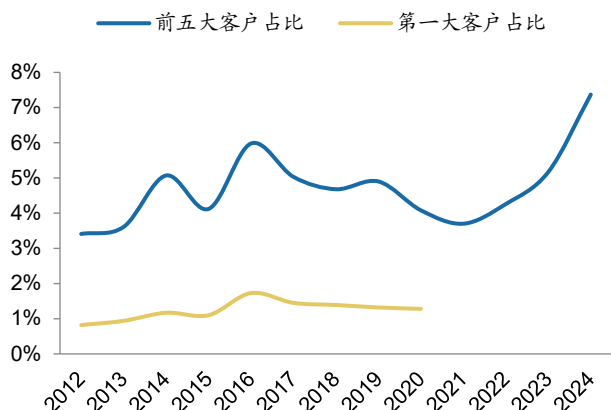
**企业管理优化需求始终存在，大中型企业或更具韧性。**我们认为2B商业模式中大型企业通常更具备需求韧性，且更具备体系化企业管理学习需求。同时近年来企业需求逻辑更加清晰：在宏观经济进入稳增长、各行业竞争环境逐渐激烈的大背景下，企业更注重修炼经营管理内功，有利于内涵式更可持续发展，在企业预算支配偏谨慎阶段，需求亦能保持相对刚性，但对行业供给品质要求有所提升。

**优质龙头差异化竞争，大客户占比持续提升。**公司以实效导向课程产品差异化内容成为企业优选，2023年起公司大客户战略有效执行，聚焦开发上市公司、行业龙头企业以及具有一定规模和实力的企业，使得公司客户层级向更强付款能力客户群体切换，2023年、2024年全年分别开发大客户240余家、295家，在外部宏观环境逐渐承压背景下，公司2023/2024Q1订单（销售商品提供劳务收到的现金，下同）分别实现93.7%/31.7%逆势高增长，2024年前五大客户销售占比提升至7.4%。

**大客户对公司整体增长韧性形成有力支撑。**虽在24Q3及25Q2外部环境剧烈波动期间公司季度订单同比分别同比-24.4%/-20.2%，但在24Q4及25Q3外部环境趋稳背景下均实现拐点式收款正增长，分别同比+11.1%/+53.4%，验证虽外部环境仍略显疲

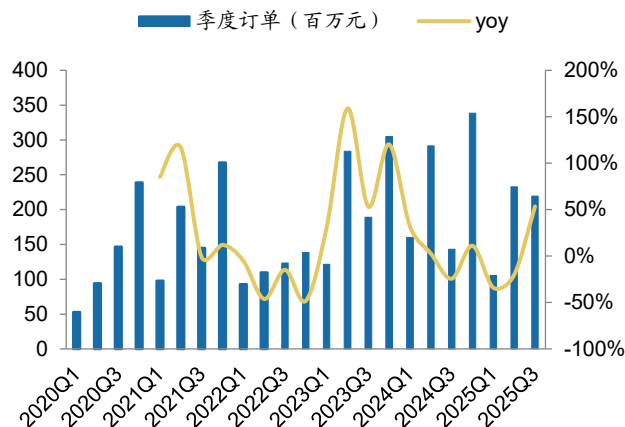
软，但在较为稳定的企业运营环境下公司增长仍具有较强韧性，是公司产品力以及大客户结构优化的直接验证。

图 23: 行动教育前五大客户销售占比



数据来源: 公司年报, 广发证券发展研究中心

图 24: 行动教育24Q4、25Q3收款拐点式增长



数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

## (二) 开启全面 AI 赋能时代, 提效趋势已现

**运营模式升级转型, 开启AI赋能时代。**2023~2025年行动教育全面启动“人、财、物、销”四大核心业务流程的AI化工程, 构建AI型组织的“智能神经系统”。历时三年, 十大核心AI项目相继落地, 初步构建出具备持续进化能力的智能化业务范式, 根据公司2025年半年报, AI已经帮助公司从以下四大维度取得切实提升改善:

**(1) AI+人力资源:** AI 全链路优化人力, 2025年上半年公司新人留存率提升16%, 出单业同增46%、人数同增43%, 新人上岗周期从30天缩至7天, 效率提4倍以上; 总经理训练营实现人均训练28.2次, 测评分从42.22升至83.16, 带动60人浓缩EMBA团单成交数环比增长8倍。

**(2) AI+营销系统:** 通过AI精准识别、触达客户并通过客户案例智能体推荐, 目标客户精准识别用时从人均4小时缩短至10分钟; 客户触达效率大幅提升, 从“日均见1人”升级为“日均触达13人”; 案例调用响应时间从18小时缩短至3分钟, 营销触达速度实现质的飞跃。

**(3) AI+教学教研:** 通过AI闪电研发、工具集成, 行动教育首本英文电子出版物《赢利》已进入全球同步发行计划, 预计登陆美国、英国、德国、日本等10多个国家。

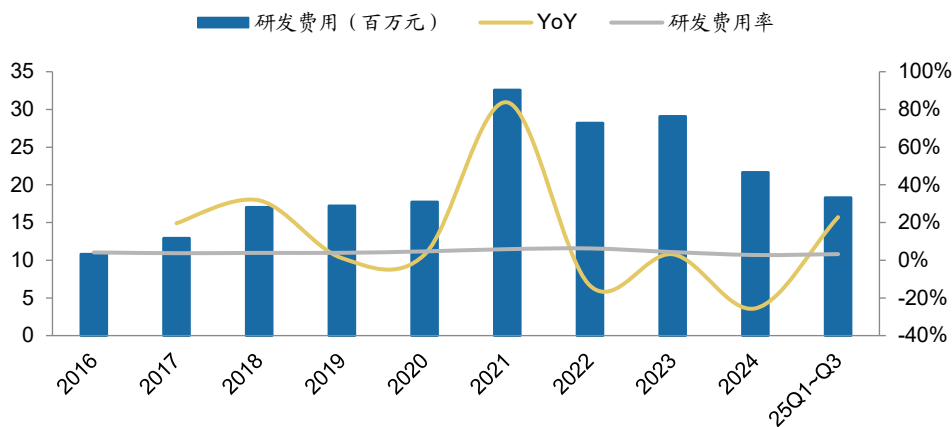
**(4) AI+财务销管系统:** 通过流程审批智能化、印章识别智能化, 财务+销管团队人数由100余人精简至30余人, 人均效能大幅提升, 组织运营效率显著增强。

表 2: 行动教育AI转型历程

时间	阶段核心主题	AI 转型关键举措与成果
2013~2017 年	构建数字底座, 播下 AI 种子	董事长李践先生通过成立 IT 共享中心, 提出“大智移云”理念, 推出相关课程及上线在线学习平台构建 OMO 商学院, 开启了数字底座构建并播下 AI 种子。
2019~2024 年	五年持续学习, 推动 AI 认知跃迁	行动教育通过赴剑桥研学接触 AI 相关内容, 在 ChatGPT3.5 发布后提出“AI 型组织战略”、构建“AI 指数模型”并发布智多行 1.0 产品, 实现了 AI 认知的持续跃迁。
2023 年	系统学习、全面对标, AI 从理念走向实践	邀全球管理专家到访授课, 启动对标计划 + 沉浸式学习, 推 AI 公开课, AI 认知向实践落地
2024 年	AI 理念持续深化, 行业大咖共话未来组织	钉钉总裁叶军、钉钉创始共创伙伴兼鑫峰维董事长史楠共同带来《数字化组织》课程, 深化 AI 理念, 并从供公司层面在技术突破与场景落地中取得突破
2023-2025 年	全面 AI 落地四大业务板块	行动教育全面启动“人、财、物、销”四大核心业务流程的 AI 化工程, 构建 AI 型组织的“智能神经系统”。历时三年, 十大核心 AI 项目相继落地, 初步构建出具备持续进化能力的智能化业务范式

资料来源: 公司 2025 半年报, 广发证券发展研究中心

图 25: AI投入加大带动公司研发费用及研发费用率25年初至今小幅提升



数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

### (三) 全面开启“百校计划”，静待新分校增量贡献

开启“百校计划”，筛选具备丰富经验的行业人才。2025年公司正式提出“百校计划”战略，面向全球广招贤才，通过开设新分校，推动组织裂变与团队增长，旨在未来3-5年内，在全国重点城市开设100家分校，开启渠道扩张新增长路径。根据公司官方公众号，公司“百校计划”分校城市总经理应聘条件对行业经验的要求较高，包括“懂人才”：要求亲自招聘组建过10人以上的销售团队，成功培养出2名以上管理干部；以及“懂业务”：要求有提案式营销经验，本人成交和服务过3家以上行业标杆级客户等。

新分校初见成效，静待未来百校增量。根据公司2025半年报，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。在百校计划推进过程中，“系统+AI”亦成为组织增长力的核心引擎，同时我们认为公司对优秀人才吸引力是公司平台与产品优势的再次验证，未来随着行业优质人才的不断加入，新分校有望成为公司未来增长的重要增量贡献。

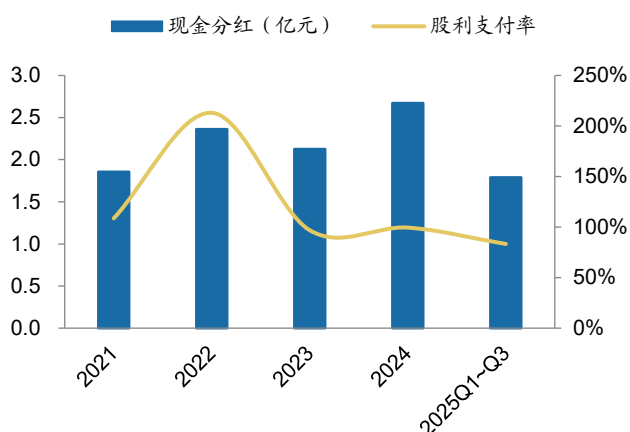
发布回购公告为员工持股计划或股权激励做准备，体现组织增长与发展信心。公司于2025年12月22日公告《关于以集中竞价方式回购股份的回购报告书》，待董事会审议通过后12个月期限内，公司拟以自有资金2000~2500万元，通过集中竞价方式以不超过45元/股的价格回购公司股份（按照回购价格上限测算对应44.5万股

~55.5万股，占公司总股份0.37~0.47%），用于员工持股计划或股权激励，绑定核心骨干利益，充分体现公司组织增长的决心与发展信心。

#### （四）现金流状况良好，高分红有望持续

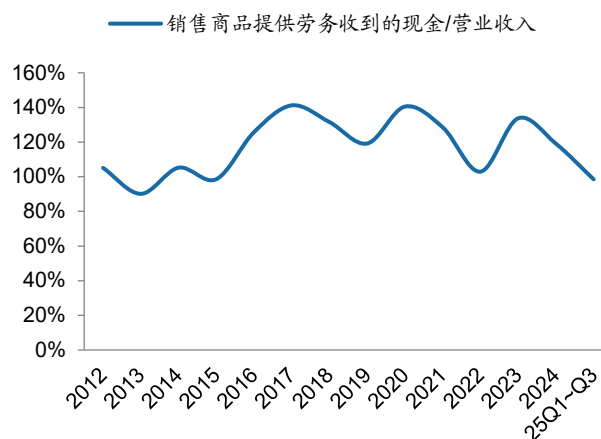
凭借利润规模增长以及优秀的现金流表现，公司上市以来保持高分红，2021/2022/2023/2024年度股利支付率分别为108.6%/213.0%/98.9%/99.5%，25Q1~Q3为83.3%。展望未来，考虑公司轻资产运营模式、当前外部环境下公司持续展现增长韧性以及“百校计划”等新成长逻辑下的弹性空间，我们认为公司健康的现金流状况可持续，未来有望继续以高分红回报股东。

图 26：公司上市以来保持高分红回报股东



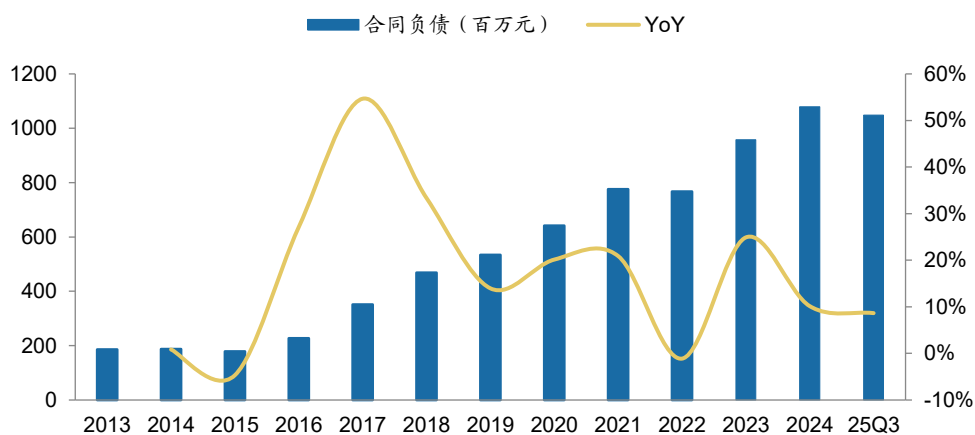
数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心

图 27：公司现金流保持较高质量



数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心

图 28：账上合同负债充裕保持历史高位



数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心

注：2013~2019年采用预收款项数据

## 五、盈利预测和投资建议

我们按照管理培训业务、管理咨询业务、图书音像制品销售和其他业务对公司营收、成本进行拆分：

**(1) 管理培训业务：**管理培训业务未来仍是公司最主要增长引擎，未来随销售业务团队持续扩张、百校计划分校扩展，客户数量与学员数量有望持续增长带动营收规模增长，预计2025-2027年管理培训业务营收分别为6.7/7.6/8.6亿元，同比+6.3%/+12.6%/+13.2%，毛利率层面受益于规模效应实现小幅优化，2025-2027年分别为85.4%/85.8%/86%。

**(2) 管理咨询业务：**按照公司业务转化逻辑，预计管理咨询业务需求将跟随管理培训业务同步增长，预计2025-2027年管理咨询业务营收分别为1.5/1.6/1.8亿元，同比+3.0%/9.8%/11.8%，毛利率保持相对稳定，2025-2027年分别为46.3%、46.2%、46.2%。

**(3) 图书音像制品销售：**公司图书音像制品主要为李践本人所著企业管理相关书籍等，收入占比较低，预计未来稳健增长，2025-2027年营收分别为314.3/336.3/363.3万元，同比+3.0%/+7.0%/+8.0%，参考历史毛利率水平以及考虑随规模增长成本效率有所优化，预计2025-2027年毛利率分别为30.0%/35.0%/35.0%。

**(4) 其他：**预计2025-2027年营收分别为186.3/191.9/197.6万元，同比+3.0%/+3.0%/+3.0%，毛利率稳定在60.0%。

表 3：收入成本拆分（百万元）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>管理培训课程</b>					
收入	595.4	632.9	672.5	757.2	857.3
增长率	55.3%	6.3%	6.3%	12.6%	13.2%
成本	106.2	103.6	98.2	107.5	120
毛利	489.1	529.3	574.4	649.6	737.3
毛利率(%)	82.2%	83.6%	85.4%	85.8%	86.0%
<b>管理咨询业务</b>					
收入	73.8	145.6	149.9	164.7	184.2
增长率	13.5%	97.4%	3.0%	9.8%	11.8%
成本	38.1	81.2	80.5	88.6	99.1
毛利	35.6	64.4	69.4	76.1	85.1
毛利率(%)	48.3%	44.2%	46.3%	46.2%	46.2%
<b>图书及音像制品</b>					
收入	2.1	3.1	3.1	3.4	3.6
增长率	52.2%	47.1%	3.0%	7.0%	8.0%
成本	1.2	2.2	2.2	2.2	2.4
毛利	0.9	0.8	0.9	1.2	1.3
毛利率(%)	41.4%	26.6%	30.0%	35.0%	35.0%
<b>其他</b>					
收入	1.0	1.8	1.9	1.9	2.0
增长率	-7.30%	75.3%	3.0%	3.0%	3.0%

成本	0.6	0.6	0.7	0.8	0.8
毛利	0.4	1.2	1.1	1.2	1.2
毛利率(%)	41.8%	68.3%	60.0%	60.0%	60.0%
合计					
收入	<b>672.2</b>	<b>783.4</b>	<b>827.5</b>	<b>927.1</b>	<b>1047.1</b>
增长率	49.1%	16.5%	5.6%	12.0%	12.9%
成本	146.2	187.6	181.7	199.1	222.3
毛利	526.1	595.8	645.8	728.1	824.8
毛利率(%)	78.3%	76.1%	78.0%	78.5%	78.8%

资料来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

**费用端:** 考虑公司明确的销售团队激励机制, 我们预计销售费用率保持相对稳定, 2025-2027年分别为25.3%/25.0%/25.0%; 管理费用随营收规模增长经营杠杆持续释放, 预计2025-2027管理费用率分别为12.8%/12.4%/12.2%; 研发费用由于AI转型需求需保持一定投入, 但随营收规模增长费用率保持相对稳定, 预计2025-2027年分别为2.5%/2.7%/2.6%。

综上, 我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 8.3/9.3/10.5 亿元, 同比 +5.6%/+12.0%/+12.9%, 归母净利润分别为 3.0/3.5/4.0 亿元, 同比 +12.5%/+15.2%/+14.8%。

我们选取职业教育领域上市公司华图山鼎、中国东方教育、粉笔作为可比公司, 其中中国东方教育、粉笔受制于港股流动性折价等因素PE水平处于低估状态。考虑行动教育为企业管理教育领域稀缺上市龙头企业, 2023年至今成长差异化优势持续巩固, 业绩增长韧性逐步验证, 同时上市至今保持80%以上股利支付率回报股东, 参考可比公司, 给予公司2026年18xPE, 对应合理价值52.53元/股, 维持“买入”评级。

**表 4: 可比公司估值表**

公司名称	公司代码	业务类型	市值 (亿元)	净利润 (百万元)				PE 估值水平			
				2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
华图山鼎	300492.SZ	职业教育	142.3	53.0	329.9	415.1	551.3	193.0	43.1	34.3	25.8
粉笔	02469.HK	职业教育	47.2	239.6	245.1	319.6	387.9	22.4	17.5	13.4	11.1
中国东方教育	00667.HK	职业教育	151.1	512.6	791.7	997.8	1219.4	10.9	17.3	13.8	11.3

资料来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

注: 可比公司采用 iFinD 一致预期, 截止 2025 年 12 月 30 日股价

## 六、风险提示

### （一）宏观经济环境波动风险

公司所处行业以2B销售模式为主,行业需求与企业付款能力、付款意愿呈现相关性,当宏观经济环境出现波动,企业需求或随之波动。其中产品力强且差异化竞争的优质供给或呈现更强韧性。

### （二）百校计划拓展不及预期风险

公司百校计划处于稳步推进过程中,但最终分校扩张数量及增量业绩贡献仍存在一定不确定性。

### （三）销售人员流失风险

销售业务人员为公司获客的核心渠道,若销售人员流失率提升或对公司新客户获取产生一定影响。

**资产负债表**

单位:人民币百万元

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产总额</b>	<b>1,823</b>	<b>1,970</b>	<b>2,165</b>	<b>2,663</b>	<b>3,247</b>
货币资金	1,358	1,427	1,582	2,028	2,558
应收及预付	15	17	17	19	23
存货	3	1	1	1	2
其他	446	525	565	615	665
<b>非流动资产总额</b>	<b>274</b>	<b>262</b>	<b>281</b>	<b>306</b>	<b>333</b>
长期股权投资	0	0	1	1	1
固定资产	164	156	174	195	220
在建工程	9	0	0	0	0
使用权资产	43	39	40	42	44
无形资产	2	2	3	4	5
其他	55	64	64	64	64
<b>资产总额</b>	<b>2,096</b>	<b>2,232</b>	<b>2,446</b>	<b>2,969</b>	<b>3,581</b>
<b>流动负债总额</b>	<b>1,096</b>	<b>1,230</b>	<b>1,138</b>	<b>1,308</b>	<b>1,515</b>
短期借款	0	0	0	0	0
应付及预收	977	1,100	1,013	1,181	1,386
其他	120	130	125	127	129
<b>非流动负债总额</b>	<b>38</b>	<b>34</b>	<b>36</b>	<b>38</b>	<b>40</b>
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他	38	34	36	38	40
<b>负债总额</b>	<b>1,134</b>	<b>1,264</b>	<b>1,174</b>	<b>1,346</b>	<b>1,555</b>
股本	118	119	119	119	119
其他	841	842	1,144	1,492	1,892
归母权益合计	959	961	1,264	1,612	2,011
少数股东权益	3	7	9	12	15
<b>负债和股东权益</b>	<b>2,096</b>	<b>2,232</b>	<b>2,446</b>	<b>2,969</b>	<b>3,581</b>

**利润表**

单位:人民币百万元

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	<b>672</b>	<b>783</b>	<b>827</b>	<b>927</b>	<b>1,047</b>
营业成本	146	188	182	199	222
营业税金及附加	4	5	5	6	6
销售费用	178	199	209	232	262
管理费用	91	110	106	115	128
研发费用	29	22	21	25	27
财务费用	-26	-23	-23	-27	-34
资产信用减值损失	0	-1	-2	-1	-1
公允价值变动收益	-3	10	2	2	2
投资收益	5	9	11	12	13
<b>营业利润</b>	<b>259</b>	<b>315</b>	<b>353</b>	<b>407</b>	<b>468</b>
营业外收支	-1	0	0	0	0
利润总额	257	316	353	407	468
所得税费用	37	44	49	57	65
<b>合并净利润</b>	<b>220</b>	<b>271</b>	<b>304</b>	<b>351</b>	<b>403</b>
少数股东损益	1	3	2	3	3
<b>归母净利润</b>	<b>219</b>	<b>269</b>	<b>302</b>	<b>348</b>	<b>400</b>
EPS (元/股)	1.86	2.25	2.53	2.92	3.35

**现金流量表**

单位:人民币百万元

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>454</b>	<b>400</b>	<b>234</b>	<b>529</b>	<b>616</b>
合并净利润	220	271	304	351	403
折旧摊销	26	32	26	23	23
营运资金变动	228	132	-85	167	203
其他	0	0	0	2	2
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>57</b>	<b>-241</b>	<b>618</b>	<b>-85</b>	<b>-87</b>
资本性开支	-13	-8	-47	-49	-52
投资	15	-77	-46	-50	-50
其他	55	-156	712	14	15
<b>融资活动现金流净额</b>	<b>-345</b>	<b>-285</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
股本融资	0	27	0	0	0
债权融资	0	0	1	1	1
股利分配与偿付利息	-332	-296	0	0	0
其他	-13	-16	0	0	0
<b>现金净增加额</b>	<b>166</b>	<b>-127</b>	<b>853</b>	<b>446</b>	<b>530</b>
<b>期初现金余额</b>	<b>690</b>	<b>856</b>	<b>729</b>	<b>1,582</b>	<b>2,028</b>
<b>期末现金余额</b>	<b>856</b>	<b>729</b>	<b>1,582</b>	<b>2,028</b>	<b>2,558</b>

**主要财务比率**

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入增长率	49.1%	16.5%	5.6%	12.0%	12.9%
营业利润增长率	99.6%	22.0%	11.9%	15.3%	14.9%
归母净利增长率	98.0%	22.4%	12.5%	15.2%	14.8%
<b>获利能力</b>					
毛利率	78.3%	76.1%	78.0%	78.5%	78.8%
净利率	32.8%	34.6%	36.8%	37.8%	38.5%
ROE	22.9%	27.9%	23.9%	21.6%	19.9%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	54.1%	56.6%	48.0%	45.3%	43.4%
有息负债率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	1.7	1.6	1.9	2.0	2.1
利息保障倍数	162.1	136.0	-	-	-
<b>营运能力</b>					
应收账款周转率	7864.9	6113.2	9000.0	9000.0	9000.0
存货周转率	50.9	158.9	144.0	133.3	128.6
应付账款周转率	7.9	9.2	9.0	9.0	9.0
<b>每股指标</b>					
每股收益	1.86	2.25	2.53	2.92	3.35
每股净资产	8.12	8.06	10.60	13.51	16.86
每股经营现金流	3.85	3.35	1.96	4.44	5.17
<b>估值比率</b>					
PE	20.7	15.6	16.4	14.3	12.4
PB	4.7	4.4	3.9	3.1	2.5
EV/EBITDA	12.4	9.1	9.8	7.5	5.4

## 广发批零与社会服务行业研究小组

- 嵇文欣：首席分析师，南京大学经济学硕士。曾任职于西南证券。2020年加入广发证券发展研究中心。
- 孟鑫：资深分析师，重庆大学技术经济及管理硕士，曾任职于国盛证券、西南证券，2023年加入广发证券发展研究中心。
- 包晗：资深分析师，英国伦敦玛丽女王大学财富管理硕士，2020年加入广发证券发展研究中心。
- 曹敦鑫：资深分析师，布里斯托大学金融与投资学硕士，曾任职于方正证券、申万宏源证券，2025年加入广发证券发展研究中心。
- 张望：资深分析师，伦敦大学国王学院金融学硕士，曾任职于华福证券，2025年加入广发证券发展研究中心。
- 罗艺：高级研究员，武汉大学经济学硕士，2024年加入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 47楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区南泉 北路429号泰康保险 大厦37楼	香港湾仔骆克道81 号广发大厦27楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究

人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。