

公司研究

业绩稳健增长，高分红持续兑现

——行动教育（605098.SH）2025 年年报点评

要点

事件：行动教育 25 年实现营业收入 8.1 亿元，同比+3.5%；归母净利润 3.2 亿元，同比+19.1%；扣非归母净利润 2.8 亿元，同比+15.6%。其中，25Q4 实现营业收入 2.5 亿元，同比+11.3%；归母净利润 1.1 亿元，同比+42.1%；扣非归母净利润 0.8 亿元，同比+40.8%。

业务稳健增长，核心培训业务为主要驱动力。2025 年公司管理培训/管理咨询/图书销售业务收入分别为 6.79/1.28/0.02 亿元，分别同比+7.28%/-11.99%/-22.47%。核心的管理培训业务实现稳健增长，是公司收入增长的主要驱动力，而管理咨询业务收入有所下滑。公司升级课程体系，2025 年客户复购率与转介绍率达 85%。截至 2025 年末，公司合同负债余额为 11.80 亿元，较 2024 年末的 10.80 亿元同比增长 9.33%，在手订单充足，为未来业绩确认提供有力支撑。2025 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 9.43 亿元，同比微增 1.07%。

费用管控成效显著，维持高分红比例。1) 25 年/25Q4 公司毛利率分别为 78.86%/79.6%，同比+2.81/+3.18pcts，主要系高毛利率的管理培训业务收入占比提升。2) 25 年/25Q4 公司销售费用率分别为 25.21%/26.74%，同比-0.19/+0.27pcts。3) 25 年/25Q4 管理费用率分别为 11.9%/12.11%，同比-2.14/-7.71pcts。费用管控成效显著，体现了 AI 赋能下组织运营人效的持续优化。4) 综合来看，25 年/25Q4 公司销售净利率达到 39.84%/43.2%，同比+5.19/+9.32pcts。公司维持高分红比例，2025 年度拟派发现金红利 2.98 亿元（含税），占归母净利润的 93.05%。

全面推进“实效教育+AI”战略转型，“百校计划”加速扩张。公司正式升级战略至“迈向管理的科学”，AI 全场景赋能与全国化扩张双轮驱动。1) AI 战略落地提速，公司构建“AI+营销”“AI+教学”“AI+财务”“AI+人力资源”四大应用场景，推出“智多行”“AI 销售大师”等自研工具，新人留存率、客户触达效率、营销转化效率显著提升，AI 赋能组织运营与人效增长，推动公司向 AI 型组织转型。2) “百校计划”稳步推进，2025 年公司加速全国化布局，已开设 6 家分校、4 家分校处于筹备阶段；2026 年计划新建 15 家分校，计划未来 5 年在全国重点城市开设百家分校。公司复制成熟运营模式与管理体制，逐步覆盖全国重点城市，扩大服务半径与市场渗透率，打开长期增长空间。

盈利预测、估值与评级：考虑到公司“百校计划”进度良好，我们上调公司 2026-2027 年归母净利润预测分别至 3.93/4.59 亿元（分别上调 18%/24%），引入 2028 年归母净利润预测为 5.22 亿元，折合 2026-2028 年 EPS 分别为 3.30/3.85/4.37 元，对应 PE 分别为 17x/14x/12x，维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济风险，市场竞争加剧风险，依赖关键人员风险。

公司盈利预测与估值简表

指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	783	811	944	1,060	1,171
营业收入增长率	16.54%	3.55%	16.42%	12.22%	10.47%
归母净利润（百万元）	269	320	393	459	522
归母净利润增长率	22.39%	19.12%	22.97%	16.59%	13.73%
EPS（元）	2.25	2.68	3.30	3.85	4.37
ROE（归属母公司）（摊薄）	27.94%	31.66%	35.58%	38.24%	40.21%
P/E	24	20	17	14	12
P/B	6.8	6.5	5.9	5.4	5.0

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2026-04-14

增持（维持）

当前价：54.68 元

作者

分析师：陈彦彤

执业证书编号：S0930518070002

021-52523689

chenyt@ebsecn.com

分析师：汪航宇

执业证书编号：S0930523070002

021-52523174

wanghangyu@ebsecn.com

分析师：聂博雅

执业证书编号：S0930522030003

021-52523808

nieboya@ebsecn.com

市场数据

总股本(亿股)	1.19
总市值(亿元):	65.21
一年最低/最高(元):	32.86/58.30
近 3 月换手率:	77.24%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-4.28	18.27	24.29
绝对	-3.65	17.21	49.29

资料来源：Wind

相关研报

Q3 培训需求回暖，收入利润实现高增——行动教育（605098.SH）2025 年三季度点评（2025-10-23）

业务短期承压，推进 AI 战略转型——行动教育（605098.SH）2025 年半年报点评（2025-08-12）

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	783	811	944	1,060	1,171
营业成本	188	172	196	214	234
折旧和摊销	10	9	10	10	11
税金及附加	5	5	5	6	7
销售费用	199	204	228	244	259
管理费用	110	97	104	111	117
研发费用	22	31	28	30	30
财务费用	-23	-21	-22	-23	-24
投资收益	9	8	8	8	8
营业利润	315	372	455	529	602
利润总额	316	372	455	530	602
所得税	44	49	60	70	79
净利润	271	323	395	460	523
少数股东损益	3	3	2	1	1
归属母公司净利润	269	320	393	459	522
EPS(元)	2.25	2.68	3.30	3.85	4.37

现金流量表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	400	415	390	442	504
净利润	269	320	393	459	522
折旧摊销	10	9	10	10	11
净营运资金增加	-95	-120	-10	-2	-2
其他	217	206	-3	-26	-26
投资活动产生现金流	-241	-269	19	-8	-8
净资本支出	-8	-3	-11	-16	-16
长期投资变化	0	1	0	0	0
其他资产变化	-234	-267	30	8	8
融资活动现金流	-285	-285	-276	-342	-400
股本变化	1	0	0	0	0
债务净变化	1	0	0	0	0
无息负债变化	129	109	33	27	27
净现金流	-127	-139	133	92	96

主要指标

盈利能力 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
毛利率	76.1%	78.9%	79.3%	79.8%	80.0%
EBITDA 率	37.1%	41.2%	43.7%	45.9%	47.7%
EBIT 率	34.9%	39.4%	42.7%	44.9%	46.7%
税前净利润率	40.3%	45.9%	48.2%	50.0%	51.4%
归母净利润率	34.3%	39.4%	41.7%	43.3%	44.6%
ROA	12.2%	13.5%	15.7%	17.4%	18.9%
ROE (摊薄)	27.9%	31.7%	35.6%	38.2%	40.2%
经营性 ROIC	-28.0%	-28.7%	-35.8%	-42.5%	-49.0%

偿债能力	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产负债率	57%	57%	56%	54%	53%
流动比率	1.60	1.59	1.65	1.70	1.75
速动比率	1.60	1.59	1.65	1.70	1.75
归母权益/有息债务	74.28	75.80	82.95	89.99	97.31
有形资产/有息债务	170.97	178.02	187.69	196.80	206.18

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
总资产	2,232	2,391	2,521	2,643	2,769
货币资金	1,427	1,440	1,573	1,665	1,761
交易性金融资产	503	677	677	699	722
应收账款	0	0	0	0	0
应收票据	6	7	0	0	0
其他应收款 (合计)	17	10	11	13	14
存货	1	2	2	2	2
其他流动资产	5	5	5	5	5
流动资产合计	1,970	2,150	2,278	2,395	2,516
其他权益工具	46	42	42	42	42
长期股权投资	0	1	1	1	1
固定资产	156	149	150	153	156
在建工程	0	0	1	4	6
无形资产	2	2	2	3	4
商誉	0	0	0	0	0
其他非流动资产	1	1	1	1	1
非流动资产合计	262	242	243	248	253
总负债	1,264	1,374	1,406	1,433	1,461
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	20	27	30	33	36
应付票据	0	0	0	0	0
预收账款	0	0	0	0	0
其他流动负债	38	42	59	73	87
流动负债合计	1,230	1,349	1,382	1,409	1,437
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	0	0	0	0	0
非流动负债合计	34	24	24	24	24
股东权益	968	1,018	1,115	1,210	1,309
股本	119	119	119	119	119
公积金	560	560	562	562	562
未分配利润	262	313	407	501	599
归属母公司权益	961	1,010	1,106	1,200	1,297
少数股东权益	7	7	9	10	11

费用率	2024	2025	2026E	2027E	2028E
销售费用率	25.40%	25.21%	24.09%	23.07%	22.15%
管理费用率	14.04%	11.90%	11.02%	10.52%	10.02%
财务费用率	-3.00%	-2.56%	-2.33%	-2.20%	-2.08%
研发费用率	2.76%	3.79%	3.00%	2.80%	2.60%
所得税率	14%	13%	13%	13%	13%

每股指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股红利	2.25	2.50	3.06	3.56	4.04
每股经营现金流	3.35	3.48	3.27	3.70	4.22
每股净资产	8.06	8.47	9.27	10.06	10.88
每股销售收入	6.57	6.80	7.92	8.89	9.82

估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
PE	24	20	17	14	12
PB	6.8	6.5	5.9	5.4	5.0
EV/EBITDA	16.9	13.9	10.9	9.1	7.7
股息率	4.1%	4.6%	5.6%	6.5%	7.4%

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

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。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于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。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究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的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼