

行动教育 (605098)

2025 年报点评: 业绩超市场预期, 百校计划推进

买入 (上调)

2026 年 04 月 16 日

证券分析师 吴劲草

执业证书: S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 杜玥莹

执业证书: S0600526040001

duyy@dwzq.com.cn

证券分析师 王琳婧

执业证书: S0600525070003

wanglj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	783.43	811.22	937.51	1,082.47	1,244.02
同比 (%)	16.54	3.55	15.57	15.46	14.92
归母净利润 (百万元)	268.57	319.92	415.49	477.62	545.30
同比 (%)	22.39	19.12	29.87	14.95	14.17
EPS-最新摊薄 (元/股)	2.25	2.68	3.48	4.01	4.57
P/E (现价&最新摊薄)	28.32	23.77	18.31	15.92	13.95

投资要点

- **事件:** 2026 年 4 月 14 日公司公布年报, 2025 年实现营业收入 8.11 亿元/同比+4%, 归母净利润 3.20 亿元/同比+19%, 扣非归母净利 2.79 亿元/同比+16%; 其中 2025Q4 实现营业收入 2.45 亿元/同比+11%, 归母净利润 1.05 亿元/同比+42%, 扣非归母净利 0.78 亿元/同比+41%, 业绩超市场预期。
- **营收利润彰显提速, 合同负债良好。** 1) 营收端, 全年实现管理培训收入/管理咨询收入 6.79 亿元/1.28 亿元, 同比+6.2%/-12.0%, 2025Q4 公司实现营收 2.45 亿元/同比+11%, 排除 Q3 浓缩 EMBA 课程需求延后确认影响, 或彰显提速; 2) 受管理培训业务增速提升影响, 公司毛利率 78.9%/同比+2.8pct, 销售费用率 25.2%/同比-0.2pct, 管理费用率 11.9%/同比-2.1pct, 控费显著; 3) 至 2025 年末合同负债 11.8 亿元/同比+9.3%, 相对良好。
- **“百校计划”加速企业扩张, 高分红强现金具备韧性。** 公司计划于 2030 年达到百家分校, 2025 年已成功开设 6 家、另有 4 家准备, 2026 年预计新增 15 家, 其背后为行业需求及公司竞争能力支撑; 公司于 2025 年宣告分红 2.98 亿元, 分红率 93%, 对应 2026 年 4 月 16 日收盘股息率 4.6%, 在手现金 14.4 亿元, 且同比相对稳定。
- **盈利预测与投资评级:** 行动教育作为企业培训龙头, 大客户战略助力品牌成长, 当前凭借自身能力加速企业扩张, 营收利润预计逐步兑现增速。上调公司盈利预测, 预计 2026-2028 年归母净利润分别为 4.15/4.78/5.45 亿元 (前值 2026-2027 年为 3.3/3.6 亿元), 对应 2026-2028 年 PE 估值为 18/16/14 倍, 因上调公司盈利预测及看好公司成长, 上调为“买入”评级。
- **风险提示:** 订单不及预期, 收款不及预期, 消课进度不及预期, 客户支付意愿较弱等风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	60.15
一年最低/最高价	34.15/60.15
市净率(倍)	7.10
流通 A 股市值(百万元)	7,172.95
总市值(百万元)	7,172.95

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.47
资产负债率(% ,LF)	57.44
总股本(百万股)	119.25
流通 A 股(百万股)	119.25

相关研究

《行动教育(605098): 2025 三季报点评: 收入增速转正, 百校战略加速成长》

2025-10-22

《行动教育(605098): 2024 年报点评: 5.7%股息率, 企业培训龙头稳健增长》

2025-04-15

行动教育三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2,150	2,283	2,534	2,782	营业总收入	811	938	1,082	1,244
货币资金及交易性金融资产	2,117	2,238	2,484	2,762	营业成本(含金融类)	172	190	214	241
经营性应收款项	16	18	20	15	税金及附加	5	6	6	7
存货	2	1	1	0	销售费用	204	199	219	258
合同资产	0	0	0	0	管理费用	97	97	113	136
其他流动资产	15	25	28	5	研发费用	31	29	41	47
非流动资产	242	241	240	229	财务费用	(21)	(29)	(29)	(32)
长期股权投资	1	1	1	1	加:其他收益	17	19	23	26
固定资产及使用权资产	180	170	161	150	投资净收益	8	9	9	10
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	22	10	10	10
无形资产	2	2	2	2	减值损失	0	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	11	19	27	27	营业利润	372	484	560	633
其他非流动资产	49	49	49	49	营业外净收支	0	1	1	0
资产总计	2,391	2,524	2,775	3,011	利润总额	372	485	561	634
流动负债	1,349	1,477	1,699	1,908	减:所得税	49	66	78	89
短期借款及一年内到期的非流动负债	13	13	13	13	净利润	323	420	482	545
经营性应付款项	27	21	23	27	减:少数股东损益	3	4	5	0
合同负债	1,180	1,313	1,515	1,742	归属母公司净利润	320	415	478	545
其他流动负债	129	131	147	126	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.68	3.48	4.01	4.57
非流动负债	24	24	24	24	EBIT	320	456	532	602
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	348	468	543	613
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	78.86	79.68	80.19	80.62
租赁负债	17	17	17	17	归母净利率(%)	39.44	44.32	44.12	43.83
其他非流动负债	7	7	7	7	收入增长率(%)	3.55	15.57	15.46	14.92
负债合计	1,374	1,501	1,723	1,932	归母净利润增长率(%)	19.12	29.87	14.95	14.17
归属母公司股东权益	1,010	1,011	1,035	1,062					
少数股东权益	7	11	16	16					
所有者权益合计	1,018	1,023	1,051	1,079					
负债和股东权益	2,391	2,524	2,775	3,011					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	415	527	690	775	每股净资产(元)	8.47	8.48	8.68	8.91
投资活动现金流	(269)	(101)	(101)	(89)	最新发行在外股份(百万股)	119	119	119	119
筹资活动现金流	(285)	(415)	(454)	(518)	ROIC(%)	27.07	37.57	42.85	47.28
现金净增加额	(139)	12	136	168	ROE-摊薄(%)	31.66	41.09	46.14	51.33
折旧和摊销	28	12	11	11	资产负债率(%)	57.44	59.48	62.10	64.17
资本开支	(3)	(2)	(1)	1	P/E(现价&最新股本摊薄)	23.77	18.31	15.92	13.95
营运资本变动	116	116	216	239	P/B(现价)	7.53	7.52	7.35	7.16

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>