

行动教育(605098)

报告日期: 2026年04月18日

业绩反转韧性强, 百校加速扩张, AI 战略赋能

——行动教育 2025 年年报点评

投资要点

- 2025 年扣非归母净利润同比增长 15.6%，2025 年拟现金分红 93%。
2025 年公司实现收入 8.11 亿元，同比增长 3.5%；实现归母净利润 3.20 亿元，同比增长 19.1%；实现扣非归母净利润 2.79 亿元，同比增长 15.6%。2025 年单 Q4 公司实现收入 2.45 亿元，同比增长 11.3%；实现归母净利润 1.05 亿元，同比增长 42.1%；实现扣非归母净利润 0.78 亿元，同比增长 40.8%。公司 2025 年拟派发现金红利 2.98 亿元，占比约 93%。
- 26 年百校增量有望达到 1.3-1.5 亿元订单量，贡献 15% 的订单量增长
“百校计划”旨在未来 3-5 年内，在全国重点城市开设 100 家分校。通过 AI 助力的选人、育人、流程支持，2025 年共复制出 10 位分校总经理（传统体系下总经理培养难复制慢，过去 10 年仅输出 3 位），其中截至 2025 年末已成功开设 6 家分校，另有 4 家分校正在筹备。若按这 10 家新分校 1000 万元/家订单量目标假设，26 年有望贡献 1 亿元订单增量。26 年公司规划新开 15 家分校，考虑人才引入及孵化周期，若假设单校贡献 200-300 万元订单量，则 26 年有望贡献 3000-5000w 订单增量。我们预计，组织变革成效+销售团队扩张有望带来人效和人数双重维度提升，进而保障公司业绩增长确定性。
- 25Q3/Q4 收款同增 53%/14%，主要系企业家信心修复，浓缩到课率和收款共振增长。
随着不确定性消除和企业家信心修复，我们预计 25Q3/Q4 浓缩新训到课率大幅修复带动订单量高增，迎来到课率和收款的共振增长，这一趋势有望延续至 2026 年，预计 26Q1-Q2 在低基数下有较强表现。2025 年公司订单收款 9.43 亿元，同比增长 1.1%，主要系 25H1 市场担忧情绪扰乱学员学习节奏，24Q1-Q4 订单收款增速分别为 -34%/-20%/+53%/+14%，25Q3 以来反转特征显著。
- 百校订单增量转化+发力校长 EMBA 贡献弹性+浓缩到课改善趋势贡献确定性。
2025 年末公司合同负债 11.80 亿元，yoy+9.3%，我们预计管理培训业务合同负债中 70%来自校长 EMBA（消课周期 1.5 年），30%来自浓缩 EMBA（消课周期 1 年），粗算对应未来 1.35 年增长。
2026 年公司提出成就 3000 名企业家校长规划，提升整体课程的科学性，助力企业家校长实现科学管理。2025 年 4 月校长 EMBA 迎来 2014 年开班以来首个企业专班，智研方略近 100 人报名校长 EMBA。发力校长 EMBA 战略成效显著，我们预计 2026 年校长 EMBA 贡献提升明显。
同时 Q1 及 Q2 低基数下浓缩到课率修复有望带动浓缩 EMBA 收入显著改善。
- 利润率有望持续提升，主要来自咨询毛利率结构性改善+AI 赋能效率持续优化。
25 年公司净利润率 39.4%，同比+5pct，主要系毛利率结构性改善（25H2 咨询毛利率 65.63%，同比+23pct，我们预计主要系内部咨询老师交付比例提升），我们预计浓缩 EMBA 和校长 EMBA 毛利率相对稳定，26 年咨询业务结构性影响下公司毛利率仍然存在结构性改善空间。2025 年公司销售/管理/研发费用率分别同比-0.7/-0.7/-0.3pct，效率持续优化，加速 AI 技术在教研、营销、服务、财务等全场景应用，课程研发周期显著缩短，营销触达效率与转化能力大幅提升，组织运营人效持续优化。我们预计 26 年收入摊薄效用可能更加明显，利润率仍有提升空间。
- 近年来高分红接近 100% 回报股东，股息率约 5%。
公司 2021/2022/2023/2024/2025 年现金股利支付率约 109%/213%/97%/99%/93%，其中 2023 年、2024 年、2025 年均披露中期分红计划，2024、2025 年均披露三季度分红计划，未来仍有望一年多次分红。若假设分红比例 90%，公司动态股息率约 5%（对应 2026 年 4 月 17 日收盘价）。

盈利预测与估值

投资评级: 买入(维持)

分析师: 段联
执业证书号: S1230524030001
duanlian@stocke.com.cn

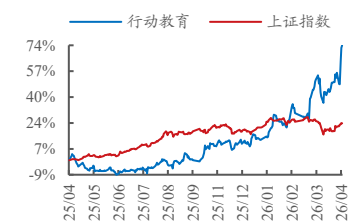
分析师: 马莉
执业证书号: S1230520070002
mali@stocke.com.cn

分析师: 刘梓晔
执业证书号: S1230524090016
liuziye@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 63.83
总市值(百万元)	7,611.80
总股本(百万股)	119.25

股票走势图



相关报告

- 《Q3 收款拐点向上, AI 赋能“百校”成长》2025.10.24
- 《Q3 基本面有望迎来拐点, 系统+AI 赋能“百校”顺利扩张》2025.09.27
- 《Q4 边际修复, 组织变革+人效提升支持“百校”扩张》2025.04.16

行动教育战略转型全面迈向“管理的科学”，已经进入 AI 赋能百校加速扩张阶段，大客户战略下有望持续扩展客户行业及地域。我们预计公司 2026-2028 年收入分别为 10.13/10.95/11.85 亿元，同比增长 24.92%/8.10%/8.16%；归母净利润分别为 4.16/4.67/5.20 亿元，同比增长 30.07%/12.17%/11.33%。当前公司对应 26E 18xPE+5%股息率，25 年 8 月以来涨幅 88%显著跑赢消费指数（截至 2026 年 4 月 16 日）。我们看好公司 2026 年战略再聚焦，百校放量有望带来收款确定性增长，到课率改善+发力校长 EMBA 有望带来收入增长确定性，利润率仍有提升空间，建议关注百校扩张进度及订单波动情况，维持“买入”评级。

□ 风险提示

宏观经济形势变动带来的风险；市场竞争风险；关键业务人员流动风险；收款及收入确认的不确定性

财务摘要

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	811.22	1013.39	1095.46	1184.85
(+/-) (%)	3.55%	24.92%	8.10%	8.16%
归母净利润	319.92	416.13	466.78	519.67
(+/-) (%)	19.12%	30.07%	12.17%	11.33%
每股收益(元)	2.68	3.49	3.91	4.36
P/E	23.79	18.29	16.31	14.65

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	2150	2229	2299	2375
现金	1440	1500	1547	1603
交易性金融资产	677	677	677	677
应收账款	7	22	44	62
其它应收款	10	12	13	14
预付账款	9	10	11	11
存货	2	2	2	2
其他	5	5	5	5
非流动资产	242	227	213	200
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	1	1	1	1
固定资产	149	140	130	121
无形资产	2	1	1	1
在建工程	0	0	0	0
其他	90	85	81	77
资产总计	2391	2456	2512	2575
流动负债	1349	1360	1367	1374
短期借款	0	0	0	0
应付款项	27	30	32	34
预收账款	0	0	0	0
其他	1323	1331	1335	1340
非流动负债	24	32	30	29
长期借款	0	0	0	0
其他	24	32	30	29
负债合计	1374	1392	1397	1403
少数股东权益	7	12	16	22
归属母公司股东权益	1010	1052	1099	1151
负债和股东权益	2391	2456	2512	2575

利润表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	811	1013	1095	1185
营业成本	172	192	205	219
营业税金及附加	5	6	6	7
营业费用	204	252	266	281
管理费用	97	105	97	88
研发费用	31	38	42	45
财务费用	(21)	(29)	(30)	(32)
资产减值损失	(0)	0	0	0
公允价值变动损益	22	16	19	18
投资净收益	8	7	8	8
其他经营收益	17	13	14	15
营业利润	372	485	551	617
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	372	486	551	618
所得税	49	66	80	93
净利润	323	420	472	525
少数股东损益	3	4	5	5
归属母公司净利润	320	416	467	520
EBITDA	358	472	537	601
EPS (最新摊薄)	2.68	3.49	3.91	4.36

主要财务比率

	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	3.55%	24.92%	8.10%	8.16%
营业利润	17.85%	30.58%	13.50%	12.00%
归属母公司净利润	19.12%	30.07%	12.17%	11.33%
获利能力				
毛利率	78.86%	81.09%	81.29%	81.49%
净利率	39.84%	41.48%	43.04%	44.30%
ROE	32.22%	39.99%	42.85%	45.44%
ROIC	28.64%	36.23%	39.26%	42.02%
偿债能力				
资产负债率	57.44%	56.69%	55.62%	54.48%
净负债比率	0.97%	0.96%	0.95%	0.95%
流动比率	1.59	1.64	1.68	1.73
速动比率	1.59	1.64	1.68	1.73
营运能力				
总资产周转率	0.35	0.42	0.44	0.47
应收账款周转率	9101.23	10209.48	9548.71	9551.36
应付账款周转率	7.29	6.78	6.64	6.64
每股指标(元)				
每股收益	2.68	3.49	3.91	4.36
每股经营现金	3.48	3.39	3.65	4.11
每股净资产	8.47	8.82	9.21	9.65
估值比率				
P/E	23.79	18.29	16.31	14.65
P/B	7.53	7.24	6.93	6.61
EV/EBITDA	8.11	11.62	10.13	8.96

现金流量表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	415	404	435	490
净利润	323	420	472	525
折旧摊销	14	16	16	15
财务费用	(21)	(29)	(30)	(32)
投资损失	(8)	(7)	(8)	(8)
营运资金变动	126	9	3	5
其它	(20)	(4)	(17)	(16)
投资活动现金流	(269)	2	1	2
资本支出	7	0	0	0
长期投资	(1)	1	(0)	(0)
其他	(275)	1	2	2
筹资活动现金流	(285)	(345)	(390)	(436)
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(285)	(345)	(390)	(436)
现金净增加额	(139)	60	47	56

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>