

26Q1 收款继续向好，积极推动 AI 战略和百校扩张

核心观点

25Q4、26Q1 公司营收分别同比+11.3%、+32.7%，延续 25Q3 以来的向好态势，主要得益于大客户战略效果显现以及公司推进百校计划。截至 2025 年底、26Q1，公司合同负债 11.8 亿元/+9.33%、12.23 亿元；2025 年公司销售商品、提供劳务收到的现金 9.43 亿元，其中 25Q3、25Q4 分别为 2.19 亿元/+53.3%、3.86 亿元/+14%，26Q1 销售收款 2.23 亿元/+119%，25Q3 以来公司收款持续恢复提速增长。

展望 26 年，公司目前在手订单和回暖的收款表现有望在 26 年逐步体现；公司推出“五星校长”等大团单销售策略，有望带动校长 EMBA 逐步恢复。且公司积极推进百校战略，25 年公司已成功开设 6 家分校、另有 4 家分校正在筹备，有望进一步助力收款恢复；除此之外，公司积极践行落地“12345”AI 战略，组织运营人效持续优化，将带动盈利能力提升。

事件

公司发布 2025 年年报：2025 年公司实现营收 8.11 亿元/+3.55%，归母净利润 3.20 亿元/+19.12%，扣非归母净利润 2.79 亿元/+15.58%，基本 EPS 为 2.68 元/+18.06%，ROE（加权）为 31.04%/+2.03pct。公司拟每 10 股派发现金红利 10 元，叠加中期分红拟每 10 股派发现金红利 10 元、三季度分红拟每 10 股派发现金红利 5 元，对应分红率为 93.1%。

公司发布 2026 年一季报：26Q1 公司实现营收 1.73 亿元/+32.7%，归母净利润 0.39 亿元/+38.3%，扣非归母净利润 0.37 亿元/+61.6%，基本 EPS 为 0.33 元/+37.5%，ROE（加权）为 3.83%/+0.93pct。

简评

25Q4 业绩延续回暖态势，26Q1 开局增速亮眼。25 年公司营收为 8.11 亿元/+3.6%，对应 25Q1-Q4 分别为-7.2%、-14.2%、+27.9%、+11.3%；25 年归母净利润为 3.2 亿元/+19.1%，对应 25Q1-Q4 分别为+17.8%、-8.1%、+42.8%、+42.1%。25 年上半年受外部环境影响公司业绩有所承压，25Q3 起逐步回暖、25Q4 延续该趋势。26Q1 公司营收 1.73 亿元/+32.7%，归母净利润 0.39 亿元/+38.3%，经营上继续维持亮眼表现。

行动教育 (605098.SH)

维持

买入

叶乐

yele@csc.com.cn

18521081258

SAC 编号:S1440519030001

SFC 编号:BOT812

黄杨璐

huangyanglu@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521100001

发布日期：2026 年 04 月 28 日

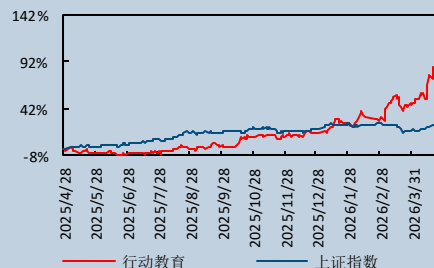
当前股价：66.85 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
27.65/22.58	45.67/46.79	68.64/44.63
12 月最高/最低价 (元)		68.10/34.66
总股本 (万股)		11,925.11
流通 A 股 (万股)		11,925.11
总市值 (亿元)		79.72
流通市值 (亿元)		79.72
近 3 月日均成交量 (万)		179.79
主要股东		
李践		30.98%

股价表现



相关研究报告

- 25.05.07 【中信建投轻工纺服及教育】行动教育 (605098):24Q4 收款好转，全年超高分红回报股东
- 24.10.27 【中信建投轻工纺服及教育】行动教育 (605098):消课节奏放缓影响 Q3 业绩，首次于三季度进行分红

分业务，管理培训营收表现优于整体，大客户战略效果显现。25年公司管理培训、管理咨询、图书销售收入分别为6.79、1.28、0.02亿元，分别同比+7.3%、-12.0%、-22.5%。管理培训业务收入增长主要得益于：1)公司执行大客户战略成果显著，将帅营完成1期线下集训、38期线上专题学习，30位总经理参训；2)稳步推进“五年百城”直营分校扩张计划。

合同负债稳健增长，25Q3以来收款逐步恢复提速。截至2025年底，公司合同负债11.8亿元/+9.33%（25H1、25M9为10.6亿元/+5.8%、10.5亿元/+8.7%）；26Q1公司合同负债为12.23亿元。2025年公司销售商品、提供劳务收到的现金9.43亿元，对应25Q1-Q4分别为1.05亿元/-34.2%、2.33亿元/-20.2%、2.19亿元/+53.3%、3.86亿元/+14%，25Q3以来公司收款持续恢复提速增长。26Q1公司销售收款2.23亿元/+119%。除此之外，公司积极分红，2025年进行3次分红，对应分红比率93.1%。

盈利能力持续提升，费用管控效果显著。25年公司毛利率为78.86%/+2.81pct，主要系毛利率更高的管理培训业务占比提升。费用端，25年公司销售、管理、研发、财务费用率分别为25.21%/-0.19pct、11.90%/-2.14pct、3.79%/+1.03pct、-2.56%/+0.44pct。管理费用率下降主要来自职工薪酬下降，研发费用增加主要系公司加大课程研发、“实效管理+AI教育”。2025年公司净利率为39.84%/+5.19pct，盈利能力持续提升。

展望26年，百校战略加速推进、26年规划新建15家分校，AI战略深入践行。短期来看，公司目前在手订单和回暖的收款表现有望在26年逐步体现，且公司推出“五星校长”等大团单销售策略，有望带动校长EMBA逐步恢复；同时公司积极推进百校战略，25年公司已成功开设6家分校、另有4家分校正在筹备，有望进一步拓展客户带动收款；除此之外，公司积极践行落地“12345”AI战略，一方面产品端推出《AI型组织》、《AI决策》两大核心教育产品；另一方面加速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，有望带动利润率持续提升。

投资建议：预计公司2026-2028年营收9.56、10.79、12.15亿元，同比+17.9%、+12.9%、+12.6%；预计归母净利润为4.00、4.64、5.33亿元，同比+25.0%、+16.1%、+14.7%，对应PE为19.9X、17.2X、15.0X，维持“买入”评级。

风险提示：

1) 行业的市场竞争风险：经过多年的发展，国内企业管理培训和咨询机构逐渐开始注重自身的品牌建设，行业中已经逐步涌现出一批领先企业，这些企业凭借各自在品牌、研发、营销等方面的竞争优势，充分参与市场竞争，抢占市场份额。公司作为国内主要的企业管理培训和咨询机构之一，在业务快速发展的过程，面临市场竞争加剧及目标市场被竞争对手抢先布局从而影响其市场占有率和盈利能力的风险。

2) 关键业务人员流动风险：公司业务的开展对营销、研发等专业领域的人力资本的依赖性较高，拥有稳定、高素质的专业人才对公司的持续发展壮大至关重要。在公司的历史发展过程中，存在部分关键业务人员离职的情形，对公司的经营造成了一定程度的不利影响。如果未来公司核心业务人员出现流失，则公司将可能面临着较高的经营风险。

3) 宏观经济形势变动带来的风险：公司主营业务为企业培训、管理咨询服务以及相关图书音像制品销售，目标客户主要定位于中小型民营企业。公司目标客户的规模及其发展良好与否与中国宏观经济的走势具有较强的相关性，一旦我国经济增长势头放缓，中小型民营企业的发展受到影响，进而影响其对企业管理培训等服务的消费能力，对公司业务发展带来一定的风险。

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,970	2,150	2,563	3,020	3,528
现金	1,427	1,440	1,846	2,298	2,799
应收票据及应收账款合计	6	7	6	6	7
其他应收款	17	10	12	13	15
预付账款	11	9	15	17	19
存货	1	2	2	3	3
其他流动资产	508	682	683	684	685
非流动资产	262	242	208	175	146
长期投资	0	1	1	1	2
固定资产	196	180	151	123	95
无形资产	2	2	1	1	1
其他非流动资产	64	60	54	49	49
资产总计	2,232	2,391	2,771	3,195	3,674
流动负债	1,230	1,349	1,533	1,727	1,940
短期借款	-	-	-	-	-
应付票据及应付账款合计	20	27	25	28	31
其他流动负债	1,210	1,323	1,508	1,699	1,909
非流动负债	34	24	17	10	5
长期借款	26	17	10	3	-2
其他非流动负债	8	7	7	7	7
负债合计	1,264	1,374	1,550	1,737	1,945
少数股东权益	7	7	11	15	20
股本	119	119	119	119	119
资本公积	502	502	502	502	502
留存收益	340	389	589	821	1,087
归属母公司股东权益	961	1,010	1,210	1,443	1,709
负债和股东权益	2,232	2,391	2,771	3,195	3,674

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	400	415	563	630	701
净利润	271	323	404	469	538
折旧摊销	32	28	34	34	28
财务费用	-23	-21	-24	-31	-38
投资损失	-9	-8	-7	-7	-7
营运资金变动	132	116	176	189	207
其他经营现金流	-4	-24	-19	-23	-27
投资活动现金流	-241	-269	26	30	34
资本支出	8	4	0	0	0
长期投资	-77	-150	0	0	0
其他投资现金流	-172	-123	26	30	34
筹资活动现金流	-285	-285	-183	-208	-233
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	-4	-9	-7	-7	-5
其他筹资现金流	-281	-276	-176	-201	-228
现金净增加额	-127	-139	406	452	502

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	783	811	956	1,079	1,215
营业成本	188	172	194	215	238
营业税金及附加	5	5	6	6	7
销售费用	199	204	225	248	277
管理费用	110	97	107	118	130
研发费用	22	31	36	40	44
财务费用	-23	-21	-24	-31	-38
资产减值损失	0	0	0	0	0
信用减值损失	-1	-0	-	-	-
其他收益	13	17	19	19	19
公允价值变动收益	10	22	25	30	35
投资净收益	9	8	7	7	7
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	315	372	465	540	620
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	1	0	1	1	1
利润总额	316	372	465	540	619
所得税	44	49	61	71	82
净利润	271	323	404	469	538
少数股东损益	3	3	4	4	5
归属母公司净利润	269	320	400	464	533
EBITDA	324	379	474	543	610
EPS (元)	2.25	2.68	3.35	3.89	4.47

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	16.54	3.55	17.87	12.87	12.55
营业利润(%)	22.03	17.85	25.09	16.13	14.72
归属于母公司净利润(%)	22.39	19.12	25.00	16.14	14.73
获利能力					
毛利率(%)	76.05	78.86	79.75	80.08	80.43
净利率(%)	34.28	39.44	41.82	43.04	43.87
ROE(%)	27.94	31.66	33.04	32.20	31.18
ROIC(%)	-30.86	-31.56	-34.58	-33.57	-32.73
偿债能力					
资产负债率(%)	56.63	57.44	55.93	54.37	52.94
净负债比率(%)	-144.75	-139.76	-150.29	-157.37	-162.00
流动比率	1.60	1.59	1.67	1.75	1.82
速动比率	1.59	1.58	1.66	1.73	1.80
营运能力					
总资产周转率	0.35	0.34	0.35	0.34	0.33
应收账款周转率	8704.48	9191.05	6368.40	6368.40	6368.40
应付账款周转率	9.20	6.43	7.66	7.66	7.66
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	2.25	2.68	3.35	3.89	4.47
每股经营现金流(最新摊薄)	3.35	3.48	4.72	5.28	5.88
每股净资产(最新摊薄)	8.06	8.47	10.15	12.10	14.33
估值比率					
P/E	29.68	24.92	19.93	17.16	14.96
P/B	8.29	7.89	6.59	5.53	4.66
EV/EBITDA	7.21	7.72	11.64	9.36	7.53

数据来源: wind, 中信建投

分析师介绍

叶乐

纺织服装及教育行业首席分析师，毕业于复旦大学金融硕士专业，2025年、2024年“金牛奖”纺织服饰行业最佳分析师，2025年“金麒麟”轻工和纺织服装行业最佳分析师，2020年“新财富”海外最佳分析师第5名团队成员，目前专注于纺织、轻工、黄金珠宝、教育、医美个护、IP潮玩等消费产业研究。

黄杨璐

纺织服装&教育行业分析师，同济大学金融学硕士，2021年加入中信建投证券研究发展部，专注于黄金珠宝、医美个护、教育人力、运动服饰、家居等消费服务产业研究。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，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证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内 容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk