

公司研究

收入利润高增，“百校计划”+AI 共同驱动

——行动教育（605098.SH）2026年一季报点评

要点

事件：行动教育 26Q1 营业收入 1.73 亿元，同比+32.70%；归母净利润 0.39 亿元，同比+38.26%；扣非归母净利润 0.37 亿元，同比+61.55%。

Q1 收入增速提速，现金流与订单储备持续向好。

26Q1 收入同比增长 32.70%，主要系公司核心管理培训业务需求回暖，“百校计划”叠加“五星校长战略”落地，企业成团参训数量实现较快增长，浓缩 EMBA、校长 EMBA 报到率均维持高位水平。现金流端，26Q1 经营现金流同比由负转正且大幅改善，主要系销售收款同比显著增长；截至 26Q1 末合同负债 12.23 亿元，较 2025 年末+3.6%，预收款模式下订单储备持续充裕，为后续业绩确认提供坚实保障。

毛利率维持高位，费用投放精准高效。

1) 26Q1 公司毛利率为 76.5%，同比+2.8pct，我们认为主要系业务结构优化。2) 26Q1 公司销售费用率为 31.4%，同比-0.7pcts。3) 26Q1 管理费用率为 17.8%，同比-1.1pcts。4) 26Q1 研发费用率为 3.5%，同比-0.7pcts。三项费用率的同比下降主要系收入增长的规模效应。5) 26Q1 公司公允价值变动收益为-53 万元（去年同期为 391 万元），部分抵消毛利率增长与费用率优化带来的收益。6) 综合来看，26Q1 公司归母净利率达到 22.5%，同比+0.9pcts。

“百校计划”扩张提速，AI 生态合作深化，增长确定性强。

1) “百校计划”加速落地：2026 年计划新增 15 家分校，存量 10 家成熟分校预计在 26 年贡献更多订单增量，全国化布局打开长期增长空间。2) “五星校长战略”持续发力：公司提高完成“五星校长”订单销售人员的提成比例，有助于提升大单转化率。3) 与钉钉深度合作，赋能企业 AI 化转型：联合研发“二郎神”、“战神”、“智多神”三款 AI 工具，AI 型组织课程将于 26 年下半年纳入校长 EMBA 必修课，AI 赋能产品与服务升级。4) 客户结构持续优化：工业制造客户收入占比升至第一，大客户订单占比持续优化，客户抗风险能力与粘性持续增强。5) 高比例分红政策延续，股东回报优厚：25 年分红比例为 93%，当前（2026 年 4 月 28 日）股价对应股息率为 3.9%。

盈利预测、估值与评级：考虑到公司“百校计划”进度良好，客户结构持续优化，我们上调公司 2026-2028 年归母净利润预测分别至 4.04/4.77/5.42 亿元（分别上调 3%/4%/4%），折合 2026-2028 年 EPS 分别为 3.39/4.00/4.55 元，对应 PE 分别为 19x/16x/14x，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	978	1,133	1,264
营业收入增长率	16.54%	3.55%	20.53%	15.85%	11.56%
归母净利润（百万元）	269	320	404	477	542
归母净利润增长率	22.39%	19.12%	26.43%	17.93%	13.67%
EPS（元）	2.25	2.68	3.39	4.00	4.55
ROE（归属母公司）（摊薄）	27.94%	31.66%	36.22%	39.14%	41.08%
P/E	29	24	19	16	14
P/B	8.0	7.6	6.9	6.3	5.8

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2026-04-28

增持（维持）

当前价：64.32 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

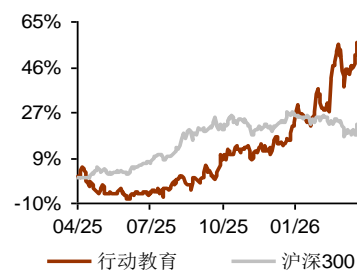
021-52523808

nieboya@ebsecn.com

市场数据

总股本(亿股)	1.19
总市值(亿元):	76.70
一年最低/最高(元):	32.86/69.80
近 3 月换手率:	88.48%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	14.23	42.08	52.72
绝对	20.16	42.93	78.55

资料来源：Wind

相关研报

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（2026-04-15）
Q3 培训需求回暖，收入利润实现高增——行动教育（605098.SH）2025 年三季度报点评（2025-10-23）

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	978	1,133	1,264
营业成本	188	172	201	230	253
折旧和摊销	10	9	10	10	11
税金及附加	5	5	6	7	7
销售费用	199	204	239	270	294
管理费用	110	97	108	123	134
研发费用	22	31	29	32	33
财务费用	-23	-21	-22	-23	-25
投资收益	9	8	8	8	8
营业利润	315	372	468	550	625
利润总额	316	372	468	551	626
所得税	44	49	62	73	83
净利润	271	323	406	478	543
少数股东损益	3	3	2	1	1
归属母公司净利润	269	320	404	477	542
EPS(元)	2.25	2.68	3.39	4.00	4.55

现金流量表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	400	415	400	468	527
净利润	269	320	404	477	542
折旧摊销	10	9	10	10	11
净营运资金增加	-95	-120	-2	-2	-2
其他	217	206	-13	-17	-24
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	-352	-416
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	40	38	32
净现金流	-127	-139	143	109	103

主要指标

盈利能力 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
毛利率	76.1%	78.9%	79.4%	79.7%	80.0%
EBITDA 率	37.1%	41.2%	43.6%	44.8%	46.0%
EBIT 率	34.9%	39.4%	42.5%	43.9%	45.2%
税前净利润率	40.3%	45.9%	47.9%	48.6%	49.5%
归母净利润率	34.3%	39.4%	41.4%	42.1%	42.9%
ROA	12.2%	13.5%	16.0%	17.8%	19.3%
ROE (摊薄)	27.9%	31.7%	36.2%	39.1%	41.1%
经营性 ROIC	-28.0%	-28.7%	-37.3%	-44.7%	-51.6%

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	83.78	91.43	99.02
有形资产/有息债务	170.97	178.02	189.12	199.66	209.66

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	2,540	2,681	2,816
货币资金	1,427	1,440	1,582	1,691	1,794
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	9	10	12
其他应收款 (合计)	17	10	12	13	15
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	2,297	2,433	2,562
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	1,414	1,452	1,484
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	20	27	31	36	39
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	63	82	99
流动负债合计	1,230	1,349	1,390	1,428	1,460
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	1,126	1,229	1,331
股本	119	119	119	119	119
公积金	560	560	562	562	562
未分配利润	262	313	418	520	621
归属母公司权益	961	1,010	1,117	1,219	1,320
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%	24.49%	23.87%	23.25%
管理费用率	14.04%	11.90%	11.02%	10.82%	10.62%
财务费用率	-3.00%	-2.56%	-2.25%	-2.06%	-1.94%
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	3.14	3.70	4.20
每股经营现金流	3.35	3.48	3.35	3.93	4.42
每股净资产	8.06	8.47	9.37	10.22	11.07
每股销售收入	6.57	6.80	8.20	9.50	10.60

估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
PE	29	24	19	16	14
PB	8.0	7.6	6.9	6.3	5.8
EV/EBITDA	20.9	17.4	13.2	10.9	9.4
股息率	3.5%	3.9%	4.9%	5.7%	6.5%

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