

公司研究 | 点评报告 | 学大教育 (000526.SZ)

2025 年报及 2026 一季报点评：主业稳健增长， 渠道扩张可期

报告要点

2025Q4：营业收入 6.14 亿元，同比+13.94%；归母净利润-0.36 亿元，同比转亏；扣非后归母净利润-0.35 亿元，同比转亏。2026Q1：营业收入 9.51 亿元，同比+10.06%；归母净利润 0.91 亿元，同比+22.90%；扣非后归母净利润 0.86 亿元，同比+45.96%。预计 2026-2028 年归母净利润 2.93/3.68/4.39 亿元，对应 PE 分别为 14/11/9X，维持“买入”评级。

分析师及联系人



赵刚

SAC: S0490517020001

SFC: BUX176



杨会强

SAC: S0490520080013



马健轩



曹淑蕊

学大教育 (000526.SZ)

2026-05-10

2025 年报及 2026 一季报点评：主业稳健增长，渠道扩张可期

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

2025 年：营业收入 32.27 亿元，同比+15.84%；归母净利润 1.95 亿元，同比+8.58%；扣非后归母净利润 1.74 亿元，同比+6.08%。2025Q4：营业收入 6.14 亿元，同比+13.94%；归母净利润-0.36 亿元，同比转亏；扣非后归母净利润-0.35 亿元，同比转亏。2026Q1：营业收入 9.51 亿元，同比+10.06%；归母净利润 0.91 亿元，同比+22.90%；扣非后归母净利润 0.86 亿元，同比+45.96%。

事件评论

- 主业稳健增长，个性化教育为核心驱动。分业务看，教育培训服务费收入为 31.20 亿元，同比+15.66%，占总营收比重为 96.67%，是公司业绩增长的主要驱动力。这得益于公司核心个性化教育业务的稳步扩张，2025 年，个性化学习中心从约 300 所增加至约 330 所，专职教师超过 5100 人，同比+27.5%。分地区看，东部、中部、西部地区收入分别同比增长 20.94%、19.53%、4.68%，东部和中部地区增长更为强劲。
- 2025Q4 业绩短期承压，全年盈利能力基本稳定。2025 年，公司综合毛利率为 33.46%，同比-1.10 个 pct，主要由于教育培训服务业务的教师薪酬开支等成本增速(+17.34%)略高于收入增速。销售/管理/财务/研发费用率分别同比+0.84/-0.99/-0.03/-0.16 个 pct，整体费用率同比-0.34 个 pct。2025Q4 单季度亏损主要受经营季节性因素及资产减值等因素影响，其中商誉减值 421 万元、固定资产减值 67 万元，对短期利润造成一定压力。全年来看，公司扣非后归母净利率为 5.40%，同比-0.50 个 pct，盈利能力保持基本稳定。
- 2026Q1，收入增速环比放缓，毛利率稳中有升，管理费用率显著改善，利润端弹性释放。其中，收入增速放缓，主要受春节错期、寒假放假时间晚等季节性因素影响；毛利率同比+0.45 个 pct，管理费用率同比-1.81 个 pct，带动公司扣非后归母净利率同比+2.22 个 pct，达到 9.03%。
- 多元业务探索显成效，新增长点蓄势待发。公司持续推进“个性化教育、职业教育、文化阅读、医教融合”四大业务板块布局。个性化教育，公司计划 2026 年增加学习中心 50 所，专职教师超过 6000 人（同比+17.6%）。职业教育：公司已收购 4 所中等职业技术学校，并与多所职业院校及行业头部企业达成深度合作。文化阅读：句象书店已在 7 个城市开设 14 家复合型文化阅读空间，也为潜在的业务协同打下基础。医教融合：通过子品牌“千翼健康”步入医教融合领域，已开设许昌千翼康复医院（自营），并赋能多家合作伙伴开展新生儿科业务。
- 展望未来：公司战略重心回归核心主业，聚焦于利用规模效应提升盈利能力。综合考虑个性化教育的刚需属性以及公司稳健的扩张策略，公司业绩增长基础坚实。预计 2026-2028 年归母净利润 2.93/3.68/4.39 亿元，对应 PE 分别为 14/11/9X，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、公司网点扩张节奏不及预期；
- 2、公司招生规模不及预期；
- 3、公司产品提价能力不及预期。

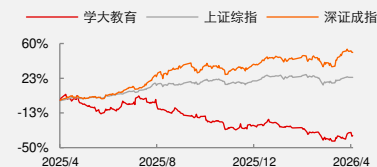
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	33.18
总股本(万股)	12,186
流通A股/B股(万股)	11,946/0
每股净资产(元)	8.54
近12月最高/最低价(元)	57.20/30.00

注：股价为 2026 年 4 月 29 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《2025 年三季报点评：师资储备影响短期利润，合同负债高增提升业绩潜力》2025-11-02
- 《2025 中报业绩点评：降本增效业绩高增，老师产能持续扩张》2025-09-02
- 《2025 年半年度业绩预告点评：需求稳健，降本增效业绩高增》2025-07-17



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、公司网点扩张节奏不及预期。线下网点扩张是公司实现覆盖更多客群，招收更多学生的重要渠道手段，如果由于政策限制或者申请不利等原因导致网点扩张不及预期或将影响公司整体的学生人次预期和收入规模等。
- 2、公司招生规模不及预期。公司业务以面向学生的教学服务为主，服务的学生人次，是决定公司收入的重要因素，如果由于营销不利、门店选址不当等原因导致公司招生规模不及预期，会直接影响公司收入及业绩。
- 3、公司产品提价能力不及预期。公司产品定价能力受市场供需关系、产品竞争力等因素影响，如果市场竞争加剧，产品提价能力不及预期，可能影响公司自身毛利率水平，进而影响公司业绩释放能力。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。