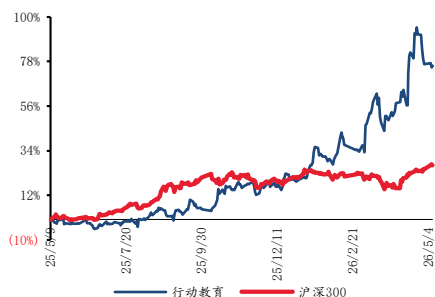


## 大客户战略持续发力 业绩保持高增速

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 1.19/1.19  
总市值/流通(亿元) 73.32/73.32  
12个月内最高/最低价 69.8/34.15 (元)

### 相关研究报告

<<行动教育 2025 年报点评:百校计划加速增长 合同负债创新高>>—2026-04-16

<<行动教育 2025Q3 点评:毛利率大幅提升,百校计划持续推进>>—2025-10-31

<<行动教育 2025 中报点评:业绩短期承压,关注百校计划进展>>—2025-08-27

### 证券分析师:王湛

电话:

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190517100003

**事件:** 行动教育发布 2026Q1 财报,报告期内公司实现营业收入 1.73 亿元,同比增长 32.70%;实现归母净利润 0.39 亿元,同比增长 38.26%;扣非后归母净利润为 0.37 亿元,同比大幅增长 61.55%。

### 点评:

**业绩及现金收款均实现大幅增长。**报告期内,公司经营活动产生的现金流量净额为 0.54 亿元,较去年同期的-0.51 亿元实现大幅转正,主要得益于销售收款的爆发式增长。Q1 公司销售商品、提供劳务收到的现金(课程销售收款)达 2.23 亿元,同比激增 112%。同时,作为未来收入的蓄水池,公司期末合同负债增长至 12.23 亿元,较年初的 11.80 亿元稳步提升,为后续业绩确认奠定坚实基础。

**盈利能力持续改善。**报告期内公司整体毛利率同比提升 2.76 个百分点至 76.53%,净利率同比提升 1.08 个百分点至 23.07%。报告期内,公司期间费用率持续优化,销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为 31.39%/17.78%/3.48%/-2.16%,同比分别为-0.71pct/-1.12pct/-0.72pct/+0.9pct。

**“百校计划”稳步推进,渠道扩张奠定中期成长。**2025 年公司已完成 10 家新分校的布局目标(其中 6 家已完成工商注册,4 家筹备中)。新分校采用轻资产运营模式,通过招募行业资深人才担任城市总经理,快速切入空白或潜力市场。2026 年公司计划再新增 15 家分校,至 2030 年完成全国重点城市 100 家分校的布局建设,全国化网络布局将为公司带来确定的规模增长。

**估值及投资建议:**预计 2026-2028 年行动教育将实现归母净利润 3.86 亿元、4.42 亿元和 5.02 亿元,同比增速 20.54%、14.67%、13.64%。预计 2026-2028 年 EPS 分别为 3.23 元/股、3.71 元/股和 4.21 元/股,2026-2028 年 PE 分别为 19X、17X 和 15X,给予“买入”评级。

**风险提示:**行动教育存在宏观经济增长放缓,业务需求受影响的风险;存在不可控因素导致线下课程培训受限风险;存在市场竞争加剧招生人数不足的风险等。

### ■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	811	941	1,077	1,218
营业收入增长率(%)	3.55%	16.03%	14.39%	13.09%
归母净利(百万元)	320	386	442	502
净利润增长率(%)	19.12%	20.54%	14.66%	13.64%
摊薄每股收益(元)	2.68	3.23	3.71	4.21
市盈率(PE)	22.92	19.01	16.58	14.59

资料来源:携宁,太平洋证券,注:摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表 (百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,427	1,440	1,382	1,557	1,743
应收和预付款项	17	16	18	21	23
存货	1	2	2	2	3
其他流动资产	525	692	790	883	965
流动资产合计	1,970	2,150	2,192	2,463	2,734
长期股权投资	0	1	1	1	1
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	156	149	141	132	124
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	2	2	1	1	1
长期待摊费用	14	11	10	9	8
其他非流动资产	2,059	2,229	2,259	2,517	2,784
资产总计	2,232	2,391	2,412	2,660	2,918
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	20	27	24	28	30
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	1,244	1,347	1,510	1,720	1,935
负债合计	1,264	1,374	1,535	1,747	1,965
股本	119	119	119	119	119
资本公积	502	502	502	502	502
留存收益	320	371	247	278	313
归母公司股东权益	961	1,010	866	897	932
少数股东权益	7	7	11	16	21
股东权益合计	968	1,018	877	913	953
负债和股东权益	2,232	2,391	2,412	2,660	2,918

**现金流量表 (百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	400	415	535	647	713
投资性现金流	-241	-269	-62	-61	-59
融资性现金流	-285	-285	-379	-411	-468
现金增加额	-127	-139	94	175	186

**利润表 (百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	783	811	941	1,077	1,218
营业成本	188	172	186	212	232
营业税金及附加	5	5	5	6	7
销售费用	199	204	235	264	296
管理费用	110	97	113	124	134
财务费用	-23	-21	-22	-21	-23
资产减值损失	0	0	0	0	0
投资收益	9	8	9	11	12
公允价值变动	10	22	25	20	10
营业利润	315	372	449	515	585
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	316	372	449	515	585
所得税	44	49	59	68	77
净利润	271	323	390	447	508
少数股东损益	3	3	4	4	5
归母股东净利润	269	320	386	442	502

**预测指标**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	76.05%	78.86%	80.26%	80.34%	80.96%
销售净利率	34.28%	39.44%	40.97%	41.07%	41.27%
销售收入增长率	16.54%	3.55%	16.03%	14.39%	13.09%
EBIT 增长率	18.22%	17.64%	33.32%	15.61%	13.80%
净利润增长率	22.39%	19.12%	20.54%	14.66%	13.64%
ROE	27.94%	31.66%	44.52%	49.30%	53.93%
ROA	12.54%	13.98%	16.22%	17.61%	18.20%
ROIC	23.26%	26.53%	40.87%	45.48%	49.65%
EPS (X)	2.25	2.68	3.23	3.71	4.21
PE (X)	27.30	22.92	19.01	16.58	14.59
PB (X)	7.63	7.26	8.46	8.17	7.87
PS (X)	9.36	9.04	7.79	6.81	6.02
EV/EBITDA (X)	9.24	10.26	13.22	11.18	9.74

资料来源: 携宁, 太平洋证券

## 投资评级说明

---

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋证券股份有限公司

---

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和個人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。