

学大教育（000526）

2026 年三季度点评：业绩基本符合预期，维持重点推荐

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	2,786	3,227	3,640	4,106	4,633
同比（%）	25.90	15.84	12.80	12.81	12.82
归母净利润（百万元）	179.69	195.10	330.59	416.07	512.26
同比（%）	16.84	8.58	69.45	25.86	23.12
EPS-最新摊薄（元/股）	1.47	1.60	2.71	3.41	4.20
P/E（现价&最新摊薄）	21.26	19.58	11.56	9.18	7.46

投资要点

- **事件：**公司发布 2026Q3 财报，2026Q1-Q3 实现营业收入 29.2 亿元/同比+11.7%，归母净利润 3.2 亿元/同比+38.7%，扣非归母净利润 3.2 亿元/同比+53.0%；2026Q3 公司实现营业收入 7.57 亿元/同比+8.6%，归母净利润 0.20 亿元/同比+1297.04%，扣非归母净利润 0.17 亿元（去年同期为-0.02 亿元），业绩基本符合市场预期。
- **收款/合同负债等维持稳健增长，盈利情况相对良好。**2026Q3，公司实现收款 14.1 亿/同比+7.8%，合同负债 12.8 亿元/同比+6.1%。盈利情况相对良好：2026Q3 毛利率 26.7%/同比-0.4pct，销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率 5.2%/8.9%/0.1%/-1.2%，同比-1.1pct/-2.3pct/-0.2pct/-0.2pct，整体而言，公司盈利能力相对良好。
- **参股开源中国，卡位 AI 与教育融合。**公司拟以自有资金不超过 5,000 万元参股开源中国（上海开源共识智能科技股份公司），增资完成后持股不超过 1.23%。开源中国主营开源技术社区，以及代码托管、质量检测等研发工具，并提供开源 AI 模型与算力服务。本次投资系公司深化教育+人工智能业务布局重要举措，有望增强公司竞争力。
- **盈利预测与投资评级：**公司为头部 1V1 个性化教培机构，行业政策趋稳，竞争格局有所改善；教育培训服务行业仍然具备需求刚需，公司品牌价值持续凸显，品牌能力+服务能力持续构筑壁垒。公司继续拓展业务，维持稳定增长，且是稀缺的可涨价消费品赛道。根据 2026Q3 经营情况，我们略微调整公司 2026/2027/2028 年营收至 36.4 亿/41.1 亿/46.3 亿元（前值为 37.4/43.0/49.6 亿元），归母净利润至 3.3/4.2/5.1 亿元（前值为 3.2/4.0/5.0 亿元），当前股价对应 2026/2027/2028 年 PE 约为 12X/9X/7X，维持“买入”评级。
- **风险提示：**政策监管趋严，网点与教师扩张不及预期，全日制基地满校及占比提升不及预期等风险。

2026 年 10 月 29 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

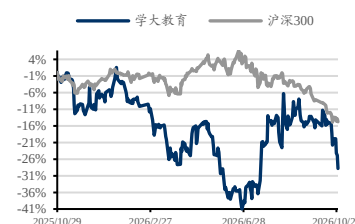
wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 杜玥莹

执业证书：S0600526040001

duyy@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	29.69
一年最低/最高价	23.80/42.99
市净率(倍)	3.01
流通 A 股市值(百万元)	3,606.55
总市值(百万元)	3,618.06

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.87
资产负债率(%，LF)	73.12
总股本(百万股)	121.86
流通 A 股(百万股)	121.47

相关研究

《学大教育(000526)：2026 年半年报点评：Q2 扣非归母净利润同比+42.4%，维持对行业景气度判断》

2026-08-19

《学大教育(000526)：2025 年报&2026 一季报点评：业绩基本符合预期，2026Q1 合同负债环比提升》

2026-05-05

学大教育三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,268	1,994	2,911	3,959	营业总收入	3,227	3,640	4,106	4,633
货币资金及交易性金融资产	1,139	1,958	2,874	3,919	营业成本(含金融类)	2,147	2,414	2,716	3,057
经营性应收款项	17	13	15	17	税金及附加	12	18	21	23
存货	20	0	0	0	销售费用	246	258	316	357
合同资产	0	0	0	0	管理费用	476	473	493	510
其他流动资产	92	23	23	23	研发费用	35	40	41	46
非流动资产	2,714	2,471	2,221	1,969	财务费用	61	13	13	13
长期股权投资	77	77	77	77	加:其他收益	16	18	21	23
固定资产及使用权资产	949	700	449	195	投资净收益	13	7	8	9
在建工程	31	33	35	37	公允价值变动	6	0	0	0
无形资产	7	7	7	7	减值损失	(13)	0	0	0
商誉	1,241	1,241	1,241	1,241	资产处置收益	3	3	3	4
长期待摊费用	340	340	340	340	营业利润	274	452	539	663
其他非流动资产	69	72	72	72	营业外净收支	(4)	0	0	0
资产总计	3,981	4,464	5,133	5,928	利润总额	270	452	539	663
流动负债	2,527	2,792	3,056	3,354	减:所得税	81	131	135	166
短期借款及一年内到期的非流动负债	680	657	657	657	净利润	189	321	404	497
经营性应付款项	125	146	164	185	减:少数股东损益	(6)	(10)	(12)	(15)
合同负债	1,072	1,274	1,437	1,622	归属母公司净利润	195	331	416	512
其他流动负债	650	715	798	891	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.60	2.71	3.41	4.20
非流动负债	531	531	531	531	EBIT	318	465	552	676
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	669	744	833	960
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	33.46	33.69	33.85	34.01
租赁负债	530	530	530	530	归母净利率(%)	6.05	9.08	10.13	11.06
其他非流动负债	1	1	1	1	收入增长率(%)	15.84	12.80	12.81	12.82
负债合计	3,058	3,323	3,587	3,885	归母净利润增长率(%)	8.58	69.45	25.86	23.12
归属母公司股东权益	947	1,175	1,591	2,104					
少数股东权益	(24)	(34)	(46)	(61)					
所有者权益合计	923	1,142	1,546	2,043					
负债和股东权益	3,981	4,464	5,133	5,928					

现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	739	982	949	1,078	每股净资产(元)	7.77	9.65	13.06	17.26
投资活动现金流	(242)	(24)	(20)	(19)	最新发行在外股份(百万股)	122	122	122	122
筹资活动现金流	(598)	(139)	(13)	(13)	ROIC(%)	10.69	14.81	16.36	17.02
现金净增加额	(101)	819	916	1,046	ROE-摊薄(%)	20.59	28.13	26.14	24.35
折旧和摊销	351	278	281	284	资产负债率(%)	76.81	74.43	69.89	65.54
资本开支	(138)	(29)	(29)	(28)	P/E (现价&最新股本摊薄)	19.58	11.56	9.18	7.46
营运资本变动	163	382	263	296	P/B (现价)	4.03	3.25	2.40	1.82

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,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。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>