



行动教育 (605098.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

淡季略有承压，红利属性凸显

事件

10月22日公司公告3Q24业绩，前三季度收入5.6亿元/+22.1%，归母净利润1.9亿元/+21.1%，扣非归母净利润1.9亿元/+18.7%；单Q3收入1.7亿元/+0.3%，归母净利润0.6亿元/+5.7%，扣非归母净利润0.5亿元/-15.2%。

公司3Q24拟向全体股东每10股派发现金红利5元，截至24年10月，24年拟累计派发现金红利共计1.8亿元，占1-9月归母净利润比例为91.3%。截至10月22日收盘，股息率(TTM)达6.3%。

点评

Q3 淡季收入略有承压，订单增速下滑。三季度为公司传统淡季，但3Q23大客户战略驱动下收入高增，同比去年高基数下收入增速有所承压，3Q24收入1.7亿元/+0.3%。订单增速有所下滑，3Q24销售商品、提供劳务收到的现金1.4亿元/-24.3%；截至9月末合同负债9.6亿元/+10.2%，较6月末-3.6%。

毛利率略有下滑，费用率控制良好。成本费用端看，3Q24毛利率/销售费用率/管理费用率70.6%/29.4%/12.7%、同比-2.0/+2.0/-2.4pct，归母/扣非归母净利率33.7%/28.5%、同比+1.7/-5.2pct，毛利率下滑或因企业管理培训业务排课有所承压。**看好公司中长期拿订单能力。**公司课程品质优、品牌力强、销售团队狼性，随着公司大客户战略的不断推进，我们看好公司中长期持续获取订单的能力。

盈利预测、估值与评级

预计公司24-26年营收分别为8.0/9.9/11.9亿元，归母净利润分别为2.6/3.2/4.0亿元，对应PE分别为18/15/12倍。维持“买入”评级。

风险提示

课程招生人数不及预期的风险；市场竞争加剧的风险；关键业务人员流动的风险。

国金证券研究所

分析师：叶思嘉 (执业 S1130523080001)

yesijia@gjzq.com.cn

分析师：赵中平 (执业 S1130524050003)

zhaozhongping@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：39.85 元

相关报告：

1.《行动教育公司深度研究：实效商学院，成长与红利兼备》，2024.10.15



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	451	672	804	986	1,188
营业收入增长率	-18.78%	49.08%	19.56%	22.68%	20.48%
归母净利润(百万元)	111	219	263	324	398
归母净利润增长率	-35.10%	97.95%	19.95%	23.14%	22.66%
摊薄每股收益(元)	0.939	1.858	2.22	2.73	3.35
每股经营性现金流净额	0.61	3.85	2.37	4.75	5.67
ROE(归属母公司)(摊薄)	10.40%	22.88%	25.87%	30.41%	35.32%
P/E	31.19	20.74	17.99	14.61	11.91
P/B	3.24	4.75	4.65	4.44	4.21

来源：公司年报、国金证券研究所



单击或点击此处输入文字。

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	555	451	672	804	986	1,188	货币资金	1,081	1,206	1,358	1,392	1,701	2,037
增长率		-18.8%	49.1%	19.6%	22.7%	20.5%	应收款项	4	3	3	3	4	5
主营业务成本	-116	-112	-146	-167	-204	-245	存货	3	3	3	2	3	3
%销售收入	21.0%	24.8%	21.7%	20.8%	20.7%	20.7%	其他流动资产	653	482	459	538	542	546
毛利	439	339	526	637	782	943	流动资产	1,740	1,693	1,823	1,935	2,249	2,590
%销售收入	79.0%	75.2%	78.3%	79.2%	79.3%	79.3%	总资产	86.7%	86.8%	86.9%	87.4%	89.1%	90.4%
营业税金及附加	-4	-3	-4	-4	-5	-6	长期投资	43	46	46	46	47	48
%销售收入	0.7%	0.7%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	固定资产	180	172	174	171	174	179
销售费用	-161	-145	-178	-203	-249	-295	总资产	8.9%	8.8%	8.3%	7.7%	6.9%	6.3%
%销售收入	29.0%	32.1%	26.5%	25.3%	25.3%	24.8%	无形资产	12	13	8	17	14	12
管理费用	-88	-83	-91	-104	-125	-148	非流动资产	267	258	274	278	275	276
%销售收入	15.9%	18.3%	13.6%	12.9%	12.7%	12.5%	总资产	13.3%	13.2%	13.1%	12.6%	10.9%	9.6%
研发费用	-33	-28	-29	-34	-39	-48	资产总计	2,007	1,951	2,096	2,213	2,523	2,866
%销售收入	5.9%	6.3%	4.3%	4.2%	4.0%	4.0%	短期借款	9	10	12	82	129	160
息税前利润 (EBIT)	153	81	223	292	363	446	应付款项	23	16	22	21	26	31
%销售收入	27.6%	17.9%	33.2%	36.4%	36.8%	37.6%	其他流动负债	864	834	1,062	1,052	1,268	1,519
财务费用	18	33	26	18	18	21	流动负债	897	859	1,096	1,155	1,423	1,710
%销售收入	-3.2%	-7.2%	-3.8%	-2.2%	-1.8%	-1.8%	长期贷款	0	0	0	0	0	0
资产减值损失	-1	-1	0	0	0	0	其他长期负债	29	22	38	37	31	27
公允价值变动收益	18	2	-3	0	0	0	负债	925	881	1,134	1,192	1,454	1,737
投资收益	7	6	5	0	0	0	普通股股东权益	1,078	1,066	959	1,017	1,066	1,126
%税前利润	3.5%	4.9%	1.9%	0.0%	0.0%	0.0%	其中：股本	84	118	118	118	118	118
营业利润	201	130	259	310	381	468	未分配利润	435	409	291	330	379	438
%营业收入	36.1%	28.7%	38.5%	38.5%	38.7%	39.4%	少数股东权益	4	4	3	3	3	3
营业外收支	2	-1	-1	0	0	0	负债股东权益合计	2,007	1,951	2,096	2,213	2,523	2,866
税前利润	202	128	257	310	381	468	比率分析						
利润率	36.4%	28.5%	38.3%	38.5%	38.7%	39.4%		2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
所得税	-29	-16	-37	-46	-57	-70	每股指标						
所得税率	14.4%	12.7%	14.4%	15.0%	15.0%	15.0%	每股收益	2.210	0.939	1.858	2.216	2.728	3.347
净利润	173	112	220	263	324	398	每股净资产	12.779	9.030	8.122	8.563	8.972	9.474
少数股东损益	2	1	1	0	0	0	每股经营现金净流	4.474	0.607	3.845	2.373	4.755	5.670
归属于母公司的净利润	171	111	219	263	324	398	每股股利	3.600	2.000	1.800	1.895	2.333	2.862
净利率	30.8%	24.6%	32.6%	32.8%	32.9%	33.5%	回报率						
							净资产收益率	15.85%	10.40%	22.88%	25.87%	30.41%	35.32%
现金流量表 (人民币百万元)							总资产收益率	8.51%	5.68%	10.47%	11.89%	12.85%	13.87%
							投入资本收益率	11.91%	6.47%	19.46%	22.51%	25.76%	29.42%
净利润	173	112	220	263	324	398	增长率						
少数股东损益	2	1	1	0	0	0	主营业务收入增长率	46.62%	-18.78%	49.08%	19.56%	22.68%	20.48%
非现金支出	24	25	27	14	15	15	EBIT增长率	43.42%	-47.41%	177.12%	30.89%	24.31%	22.88%
非经营收益	-33	-37	-25	-4	6	6	净利润增长率	60.05%	-35.10%	97.95%	19.95%	23.14%	22.66%
营运资金变动	214	-29	232	7	216	251	总资产增长率	70.85%	-2.83%	7.48%	5.57%	14.00%	13.60%
经营活动现金净流	377	72	454	280	561	670	资产管理能力						
资本开支	-4	-8	-13	-18	-13	-15	应收账款周转天数	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
投资	-619	152	15	-79	-1	-1	存货周转天数	8.0	8.9	7.0	5.0	5.0	5.0
其他	-449	4	55	0	0	0	应付账款周转天数	35.2	40.3	37.4	38.0	38.0	38.0
投资活动现金净流	-1,072	148	57	-97	-14	-16	固定资产周转天数	117.7	138.6	89.3	72.1	58.9	49.5
股权募资	536	0	0	0	0	0	偿债能力						
债权募资	0	0	0	87	47	31	净负债/股东权益	-157.9%	-155.6%	-185.6%	-179.1%	-195.4%	-212.1%
其他	-84	-142	-345	-226	-280	-344	EBIT利息保障倍数	-8.6	-2.5	-8.7	-16.6	-20.0	-20.8
筹资活动现金净流	452	-142	-345	-140	-233	-312	资产负债率	46.10%	45.16%	54.09%	53.88%	57.62%	60.61%
现金净流量	-242	77	166	43	315	341							

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	4	11	37	71
增持	0	1	1	7	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.20	1.08	1.16	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究