

学大教育 (000526.SZ)

优于大市

2026 年前三季度归母净利润同增 39%，盈利能力改善持续验证

核心观点

2026 年第三季度公司实现归母净利润 2002 万元。2026 年前三季度，公司实现营业收入 29.19 亿元，同比增长 11.7%；归母净利润 3.21 亿元，同比增长 38.7%；扣非归母净利润 3.20 亿元，同比增长 53.0%。单 Q3 实现营业收入 7.57 亿元，同比增长 8.6%；归母净利润 0.20 亿元，在低基数下同比大幅增长；扣非归母净利润 0.17 亿元，同比实现扭亏为盈。

合同负债稳健，收款增速与收入增速基本匹配。截至 2026 年三季度末，公司合同负债 12.77 亿元，同比增长 6.1%，较年初增长 19.2%。前三季度销售商品、提供劳务收到的现金为 32.54 亿元，同比增长 10.9%，与收入增长基本匹配。

聚焦主业，费用管控成效显著，单季盈利能力改善。前三季度公司毛利率 34.7%/+0.8pct；期间费用率合计 20.8%/-2.6pct，其中销售费用率 6.6%/-0.6pct、管理费用率 12.1%/-1.7pct、研发费用率 0.7%/-0.2pct、财务费用率 1.4%/-0.1pct，各项费用率均得到有效控制。单 Q3 毛利率 26.7%，同比下降 0.4pct；销售、管理、研发、财务费用率分别为 8.9%、11.7%、0.9%、2.0%，同比均有所下降，推动单 Q3 归母净利率同比提升 2.4pct 至 2.6%。

增资开源中国，深化“教育+AI”布局。公司公告拟以自有资金不超过 5000 万元增资上海开源共识智能科技股份有限公司(开源中国)，投后持股不超过 1.23%。双方拟在人才培养、教育应用与技术研究等方向开展合作，公司有望依托开源中国的技术底座、算力及开发者生态推进教育业务数字化转型。

此外，公司持续进行股份回购。截至 2026 年 9 月 30 日，公司回购专用证券账户持有股份 476.53 万股，占公司总股本的 3.91%。

风险提示：股东破产处置、政策变动、人才流失、课程技术研发不及预期，经营季节性波动等。

投资建议：我们持续看好 K12 教培赛道刚需属性，以及学大教育在个性化辅导领域的龙头地位。公司所聚焦的高中个性化辅导赛道预计将持续受益于普通高中扩招趋势以及未来 7 至 9 年的高考人口红利。短期来看，Q3 作为公司传统淡季，归母净利润实现同比大幅扭亏为盈，更加展示出公司内部运营效率提升和规模效应释放的积极成效。我们上调此前对公司的 2026-2028 年归母净利润预测至 3.4/4.0/4.6 亿元（前值：3.2/3.8/4.4 亿元），对应 PE 为 12x/10x/9x，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,786	3,227	3,621	4,041	4,501
(+/-%)	25.9%	15.8%	12.2%	11.6%	11.4%
净利润(百万元)	180	195	339	395	460
(+/-%)	16.8%	8.6%	73.6%	16.7%	16.4%
每股收益(元)	1.46	1.60	2.78	3.24	3.77
EBIT Margin	10.4%	9.6%	12.4%	14.1%	15.2%
净资产收益率(ROE)	21.8%	20.6%	28.6%	27.0%	25.8%
市盈率(PE)	22.9	20.9	12.0	10.3	8.9
EV/EBITDA	21.5	20.2	16.4	13.6	11.9
市净率(PB)	4.98	4.30	3.44	2.79	2.28

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

社会服务·教育

证券分析师：曾光

证券分析师：周瑛皓

0755-82150809

zengguang@guosen.com.cn zhouyinghao@guosen.com.cn

S0980511040003

S0980526090003

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	33.41 元
总市值/流通市值	4071/4058 百万元
52 周最高价/最低价	44.28/23.80 元
近 3 个月日均成交额	152.37 百万元

市场走势



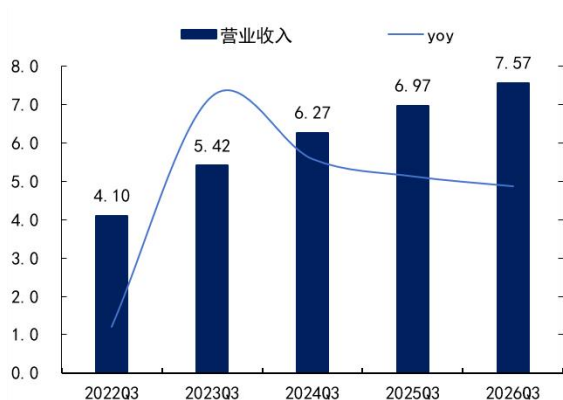
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《学大教育 (000526.SZ) -旺季盈利弹性凸显，A 股教培龙头估值性价比突出》——2026-08-18
- 《学大教育 (000526.SZ) -2026Q1 释放业绩弹性，全年业务拓展展望积极》——2026-05-05
- 《学大教育 (000526.SZ) -前置性投入致淡季利润承压，但收款增速回升初步印证成效》——2025-10-28
- 《学大教育 (000526.SZ) -2025H1 个性化教育主业稳步扩张，归母净利率再创新高》——2025-09-02
- 《学大教育 (000526.SZ) -2025 年开局良好，旺季产能有望加速爬坡》——2025-04-27

2026 年第三季度公司实现归母净利润 2002 万元。2026Q1-Q3, 公司实现收入 29.19 亿元/+11.7%; 实现归母净利润 3.21 亿元/+38.7%; 扣非后归母净利润为 3.20 亿元/+53.0%, 非经常性损益合计仅 56 万元。其中 2026Q3 单季实现收入 7.57 亿元/+8.6%, 归母净利润 2001.6 万元/+1297.0%, 扣非归母净利润 1681.7 万元扭亏为盈。Q3 作为传统淡季, 公司扣非归母净利润显著扭亏为盈, 单季归母净利率由上年同期的 0.2% 提升至 2.6%。

图1: 公司 2022-2026Q3 营收及同比情况



资料来源: 公司公告, 国信证券研究所整理

图2: 公司 2021-2026Q3 扣非前后归母净利润



资料来源: 公司公告, 国信证券研究所整理

合同负债稳健, 收款增速与收入增速基本匹配。截至 2026 年三季度末, 公司合同负债 12.77 亿元, 同比增长 6.1%, 较年初增长 19.2%。前三季度销售商品、提供劳务收到的现金为 32.54 亿元, 同比增长 10.9%, 与收入增长基本匹配。

图3: 公司 2018-2026Q3 销售收款



资料来源: 公司公告, 国信证券研究所整理

图4: 公司 2022-2026H1 期末账上合同负债规模

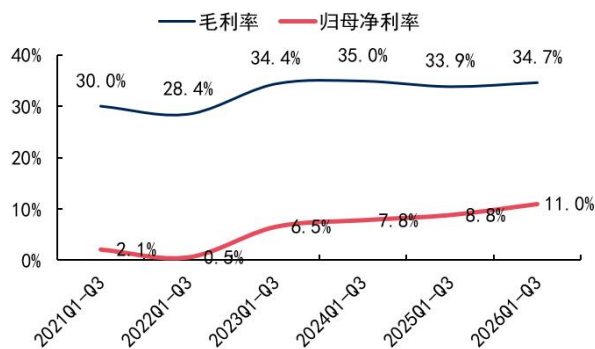


资料来源: 公司公告, 国信证券研究所整理

聚焦主业, 费用管控成效显著, 单季盈利能力改善。前三季度公司毛利率 34.7%/+0.8pct; 期间费用率合计 20.8%/-2.6pct, 其中销售费用率 6.6%/-0.6pct、管理费用率 12.1%/-1.7pct、研发费用率 0.7%/-0.2pct、财务费用率 1.4%/-0.1pct, 各项费用率均得到有效控制。2026Q3 公司归母净利率为 2.6%, 同比提升约 2.4pct。单 Q3 毛利率 26.7%, 同比下降 0.4pct, 淡季毛利率有所波动, 但整

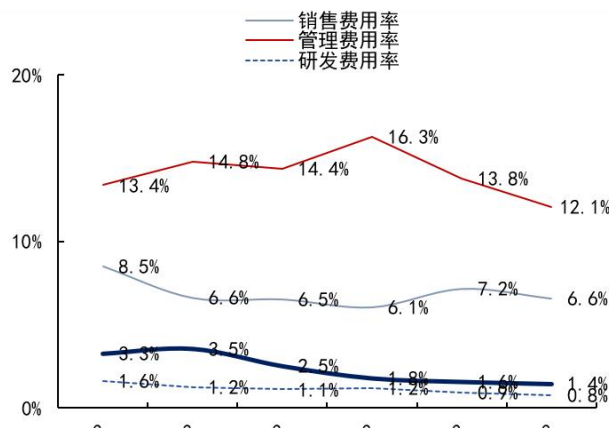
体仍呈现较强韧性。销售、管理、研发、财务费用率分别为 8.9%、11.7%、0.9%、2.0%，同比均有所下降，推动单 Q3 归母净利润率同比提升 2.4pct 至 2.6%。

图5: 公司 2021-2026 前三季度毛利率及归母净利润率表现



资料来源：公司公告，国信证券研究所整理

图6: 公司 2021-2026 前三季度销售/管理/研发费用率



资料来源：公司公告，国信证券研究所整理

增资开源中国，深化“教育+AI”布局。公司公告拟以自有资金不超过 5000 万元增资上海开源共识智能科技股份公司（开源中国），投后持股不超过 1.23%。双方拟在人才培养、教育应用与技术研究等方向开展合作，公司有望依托开源中国的技术底座、算力及开发者生态推进教育业务数字化转型。

此外，公司持续进行股份回购。截至 2026 年 9 月 30 日，公司回购专用证券账户持有股份 476.53 万股，占公司总股本的 3.91%。

风险提示：股东破产处置、政策变动、人才流失、课程技术研发不及预期，经营季节性波动等。

投资建议：我们持续看好 K12 教培赛道刚需属性，以及学大教育在个性化辅导领域的龙头地位。公司所聚焦的高中个性化辅导赛道预计将持续受益于普通高中扩招趋势以及未来 7 至 9 年的高考人口红利。短期来看，Q3 作为公司传统淡季，归母净利润实现同比大幅扭亏为盈，更加展示出公司内部运营效率提升和规模效应释放的积极成效。我们上调此前对公司的 2026-2028 年归母净利润预测至 3.4/4.0/4.6 亿元（前值：3.2/3.8/4.4 亿元），对应 PE 为 12x/10x/9x，维持“优于大市”评级。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	997	945	1729	2381	3194	营业收入	2786	3227	3621	4041	4501
应收款项	109	81	120	131	136	营业成本	1823	2147	2386	2655	2944
存货净额	22	20	23	28	29	营业税金及附加	12	12	14	16	18
其他流动资产	29	26	30	37	38	销售费用	189	246	253	263	270
流动资产合计	1265	1268	2010	2684	3505	管理费用	438	476	478	497	540
固定资产	208	222	336	338	306	研发费用	35	35	40	42	45
无形资产及其他	14	7	7	6	6	财务费用	53	61	0	(11)	(21)
投资性房地产	2268	2407	2407	2407	2407	投资收益	6	13	3	3	3
长期股权投资	73	77	75	80	82	资产减值及公允价值变动	5	1	3	(60)	(100)
资产总计	3828	3981	4835	5516	6307	其他收入	(30)	(25)	(32)	(24)	(25)
短期借款及交易性金融负债	784	680	816	980	1175	营业利润	252	274	463	540	628
应付款项	0	0	0	0	0	营业外净收支	(13)	(4)	0	0	0
其他流动负债	1789	1847	2253	2396	2589	利润总额	239	270	463	540	628
流动负债合计	2573	2527	3069	3375	3764	所得税费用	63	81	134	157	182
长期借款及应付债券	3	0	0	0	0	少数股东损益	(3)	(6)	(10)	(12)	(14)
其他长期负债	450	531	614	721	812	归属于母公司净利润	180	195	339	395	460
长期负债合计	453	531	614	721	812	现金流量表（百万元）					
负债合计	3026	3058	3683	4097	4576	净利润	180	195	339	395	460
少数股东权益	(23)	(24)	(32)	(41)	(52)	资产减值准备	26	(12)	3	0	(1)
股东权益	825	947	1184	1461	1783	折旧摊销	43	43	24	33	39
负债和股东权益总计	3828	3981	4835	5517	6307	公允价值变动损失	(5)	(1)	(3)	60	100
关键财务与估值指标						财务费用	53	61	0	(11)	(21)
每股收益	1.46	1.60	2.78	3.24	3.77	营运资本变动	129	20	446	229	274
每股红利	0.48	0.22	0.83	0.97	1.13	其它	(29)	7	(11)	(10)	(10)
每股净资产	6.71	7.77	9.72	11.99	14.63	经营活动现金流	343	252	798	708	863
ROIC	13.46%	13.13%	25%	32%	37%	资本开支	0	(39)	(130)	(117)	(105)
ROE	21.77%	20.59%	29%	27%	26%	其它投资现金流	(104)	(88)	88	0	0
毛利率	35%	33%	34%	34%	35%	投资活动现金流	(117)	(131)	(40)	(122)	(107)
EBIT Margin	10%	10%	12%	14%	15%	权益性融资	1	0	0	0	0
EBITDA Margin	12%	11%	13%	15%	16%	负债净变化	(335)	(3)	0	0	0
收入增长	26%	16%	12%	12%	11%	支付股利、利息	(59)	(27)	(102)	(119)	(138)
净利润增长率	17%	9%	74%	17%	16%	其它融资现金流	751	(112)	136	163	196
资产负债率	78%	76%	76%	74%	72%	融资活动现金流	(35)	(173)	34	45	58
股息率	1.4%	0.7%	2.5%	2.9%	3.4%	现金净变动	191	(52)	793	631	813
P/E	22.9	20.9	12.0	10.3	8.9	货币资金的期初余额	807	997	945	1729	2381
P/B	5.0	4.3	3.4	2.8	2.3	货币资金的期末余额	997	945	1737	2359	3194
EV/EBITDA	21.5	20.2	16.4	13.6	11.9	企业自由现金流	0	242	659	548	694
						权益自由现金流	0	126	795	719	905

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032