

行动教育(605098)

报告日期: 2024年03月31日

企培龙头口碑裂变, 大客户战略加速驱动

——行动教育首次覆盖报告

投资要点

- 公司是国内企业管理培训龙头, 品牌效应强, 课程体系持续迭代, 产品标准化进程良好。公司定位明确, 坚持实效第一具有差异化竞争优势, 线下授课秩序恢复后公司持续加大排课力度。公司商业模式稳定, 分红比例高, 抗风险能力较强。公司践行大客户战略, 合同负债高增提供成长确定性, 有望进一步提升品牌影响力。
- 精准聚焦优质企业增长策略的管理落地, 渗透率有望快速提升
公司从细分行业头部企业突破口碑, 再向业内众多中小企业扩大渗透。民营企业数量众多、竞争激烈, 有自我提升意愿的潜在管理者客群规模较大且具备较强支付能力, 由此带来广阔的市场需求。目前企培市场机构众多, 格局分散, 而公司产品注重课程内容在经营中的落地性, 价格相对占优。我们认为, 公司由于差异化的定位, 在口碑逐渐裂变下有望持续扩张市占率。
- 大客户战略提升销售效率, 合同负债高增提供成长确定性
公司注重团队学习, 契合大客户订单战略, 具有订单规模大、续单粘性强的特点, 有效提升销售效率, 增强公司业绩增长稳定性与持续性。2019-2021年, 公司销售人员人均创收金额由 72.69 万元提升至 89.19 万元。公司合同负债余额稳步提升反映在手订单充裕, 2023Q3 公司合同负债同比增长 17.8%。
- 实效第一, 丰富产品结构向标准化可持续模式转变
我们认为, 实效性是公司的核心竞争优势。公司在课程设计时即充分考虑学员企业特征, 确保课上学习内容能够在课后充分落地实施并见效。产品不断迭代, 贴近企业一线应用场景。校长 EMBA 引入世界级大师及名企前任高管, 丰富课程内容体系, 推进标准化建设, 提升品牌形象。公司咨询团队可在授课后针对性提供落地指导, 强化课程内容的可实践性。
- 盈利预测与估值
公司课程强调实效性, 定位明确具有差异化优势, 产品标准化进程良好处于口碑裂变期, 线下授课秩序恢复后公司持续加大排课力度, 大客户战略落地有望支撑公司业绩。我们预计, 公司 2023-2025 年总营收分别为 6.82/9.39/11.72 亿元, 同比增长 51.20%/37.78%/24.73%; 归母净利润分别为 2.16/2.92/3.61 亿元, 同比增长 94.97%/35.07%/23.57%。我们看好公司业绩稳健增长性, 参考可比公司估值, 给予公司 2024 年 24xPE, 对应目标价为 59.34 元, 对应空间 36.44%, 首次覆盖给予“买入”评级。
- 风险提示
宏观经济形势变动带来的风险; 市场竞争风险; 关键业务人员流动风险

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	450.92	681.78	939.33	1171.59
(+/-) (%)	-18.78%	51.20%	37.78%	24.73%
归母净利润	110.86	216.14	291.94	360.75
(+/-) (%)	-35.73%	94.97%	35.07%	23.57%
每股收益(元)	0.94	1.83	2.47	3.06
P/E	46.32	23.76	17.59	14.23

资料来源: 浙商证券研究所

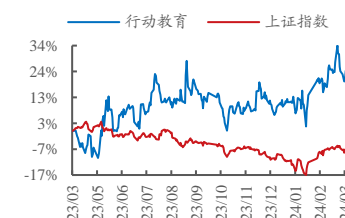
投资评级: 买入(首次)

分析师: 段联
执业证书号: S1230524030001
duanlian@stocke.com.cn分析师: 马莉
执业证书号: S1230520070002
mali@stocke.com.cn研究助理: 刘梓晔
liuziye@stocke.com.cn研究助理: 陈钊
chenzhao01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥43.49
总市值(百万元)	5,135.24
总股本(百万股)	118.08

股票走势图



相关报告

正文目录

1 行动教育：深耕企培服务十余年，“实效第一”是核心竞争力	5
1.1 从演说家到企业管理教育品牌	5
1.2 公司股权结构稳定，管理团队经验丰富	7
1.3 教学秩序恢复，盈利水平重回高速发展轨道	8
2 企培行业需求旺盛，公司独特定位、差异化优势明确	10
2.1 供给端：细分赛道众多，定位精准有效获客	10
2.2 需求端：内生动力充足，行业需求增长旺盛	12
3 大客户战略持续兑现，深度绑定未来可期	14
3.1 大客户战略：匹配强需求、引领新需求、战略深合作	14
3.2 深度绑定大客户，订单增长可持续	15
3.3 产品矩阵持续丰富，名课替代名师的标准化进程良好	16
4 未来增长：排课效率有望提升，“四新”驱动管理体系强化	18
4.1 花瓣楼新教室产能投放，排课效率有望提升	18
4.2 “四新驱动”持续提升内部经营管理能力	19
5 盈利预测与估值	21
5.1 盈利预测	21
5.2 估值	22
6 风险提示	23

图表目录

图 1: 行动教育已经成为国内管理教育知名品牌.....	5
图 2: 行动教育发展历程.....	5
图 3: 2018-2022 年行动教育三大业务板块收入及增速.....	6
图 4: 2018-2022 年行动教育三大业务板块收入占比.....	6
图 5: 《浓缩 EMBA》课程内容.....	6
图 6: 《校长 EMBA》课程内容.....	6
图 7: 公司股权结构 (截至 2023 年三季度).....	7
图 8: 收入增长稳健, CAGR(2014-2023E)约 13.44%.....	9
图 9: 扣非归母净利润快速增长, CAGR(2014-2023E)约 32.82%.....	9
图 10: 2018 年以来综合毛利率稳定在 75%以上.....	9
图 11: 2023Q3 公司期间费用率改善.....	9
图 12: 近年来股利支付率保持 70%以上.....	10
图 13: 公司属于行业中少有的综合性机构总裁班, 覆盖企业管理全生命周期.....	11
图 14: 企业数量持续攀升, 可能加剧企业间竞争.....	13
图 15: 企业管理培训市场行业分布结构.....	13
图 16: 行动教育部分知名企业学员.....	14
图 17: 部分参训学习的大客户团队.....	14
图 18: 销售人员人均创收金额逐渐提升.....	15
图 19: 小规模交易客户占比下降, 大规模交易客户占比逐渐上升.....	15
图 20: 近年来合同负债金额高速增长.....	16
图 21: 合同负债以管理培训业务预收账款为主.....	16
图 22: 2.0 学习空间通过长廊与老教室连接.....	19
图 23: 新增教室可容纳 135 人.....	19
图 24: 以管理培训为核, 主业溢出的咨询、投资业务为翼.....	19
图 25: 行动教育 OMO 数字商学院.....	19
图 26: 推出 OMO 数字化商学院人才培养体系.....	20
图 27: 5 大系统能力高质量发展人才梯队.....	20
图 28: 企业家生态圈的构建思路.....	20
图 29: 行动教育教师出版的多本管理著作.....	20
图 30: 引入世界级课程, 中西结合加强课程广度和深度.....	21
表 1: 行动教育两大核心课程: 浓缩 EMBA 和校长 EMBA.....	7
表 2: 高管具有丰富的管理经验, 经营业务两手抓.....	8
表 3: 2022 年公司发布股票期权激励计划草案.....	8
表 4: 根据课程周期计算, 合同负债对滞后一年到一年半确认的收入覆盖作用较强.....	9
表 5: 企培行业内机构细分类型众多.....	10
表 6: 企培行业细分赛道众多, 竞争格局分散.....	11
表 7: 行动教育定位差异化, 课程价格远低于同业.....	12
表 8: 我们测算, 企业培训市场规模有望突破万亿元, CAGR (2024-2027) 约 10%.....	13
表 9: 公司与四川郎酒签订合作协议, 年度费用超过千万元.....	15
表 10: 引进世界一流课程, 明星讲师实战经验深厚, 产品矩阵持续丰富.....	17
表 11: 课程体系不断迭代, 李践老师授课课程减少 (注: 公司课程体系持续变革, 本表所列前课程体系仅作为参考, 不	

作为某一时点数据)	18
表 12: 行动教育收入端预测: CAGR(2022-2025)约 37.48%	22
表 13: 行动教育利润端预测: CAGR(2022-2025)约 48.19%	22
表 14: 可比公司估值 (截至 2024 年 3 月 29 日)	23
表附录: 三大报表预测值	24

1 行动教育：深耕企培服务十余年，“实效第一”是核心竞争力

行动教育是国内企业管理培训龙头，定位于“建设世界级实效管理教育机构”。根据公司官网，行动教育专注民营企业管理教育 18 年，累计服务 16 万家企业学员，公司已经在企业管理培训领域形成品牌效应。

图1：行动教育已经成为国内管理教育知名品牌



资料来源：公司官网，浙商证券研究所

1.1 从演说家到企业管理教育品牌

公司坚持“实效第一”，打造实战导师阵容、建立实效研发系统，形成覆盖全网的服务网络，加速成长。2001 年，公司创始人、董事长兼总裁李践老师开始“做自己想做的人”全国公益宣讲；2004 年正式推出赢利模式（现浓缩 EMBA）课程；2013 年李践老师接手行动，从教学一线转到管理一线；2014 年正式推出校长 EMBA 课程；2023 年浓缩 EMBA500 期开课。随着公司规模不断扩大，实战导师阵容持续充实，教室资源伴随扩张，2017 年行动第一校址花瓣楼正式启用，2024 年 1 月花瓣楼升级新增 1400 平方米学习空间。

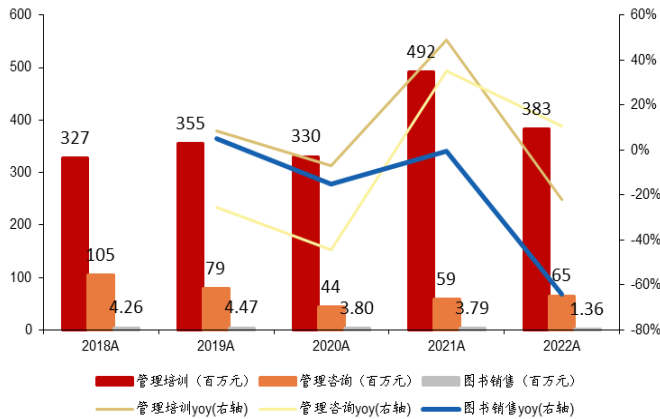
图2：行动教育发展历程



资料来源：公司官网，浙商证券研究所

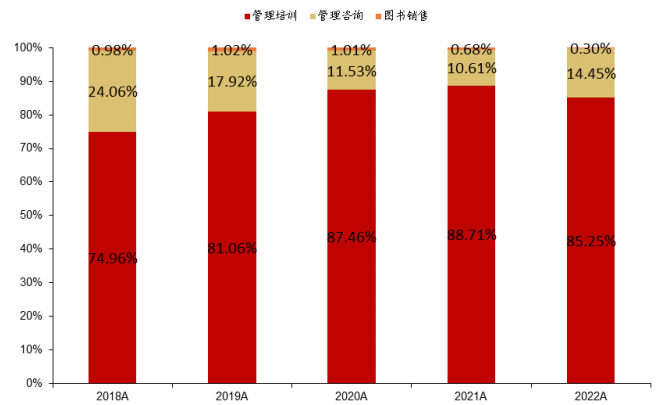
管理培训贡献收入超过 85%，一核两翼溢出赋能。其中，“一核”指的是深耕企业管理培训，继续做大做强浓缩 EMBA、校长 EMBA 等管理培训业务；同时带来两大溢出效应——管理咨询业务和股权投资业务。

图3：2018-2022 年行动教育三大业务板块收入及增速



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

图4：2018-2022 年行动教育三大业务板块收入占比



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

公司核心课程围绕浓缩 EMBA 和校长 EMBA。目前，管理培训公开课主要包括由精品公开课组成的浓缩 EMBA、校长 EMBA 和小班定制课，此外公司还不定期举办论坛和校友会私董课。

图5：《浓缩 EMBA》课程内容



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

图6：《校长 EMBA》课程内容



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

根据公司答投资者问，计划 2023 年下半年浓缩 EMBA 课程不少于 3 期/月，校长 EMBA 系列课程不少于 15 模块/月；截至 2023 年 Q3，浓缩 EMBA 开课 25 场，校长 EMBA 开课 69 个模块，运营效率有望继续提升。

表1：行动教育两大核心课程：浓缩 EMBA 和校长 EMBA

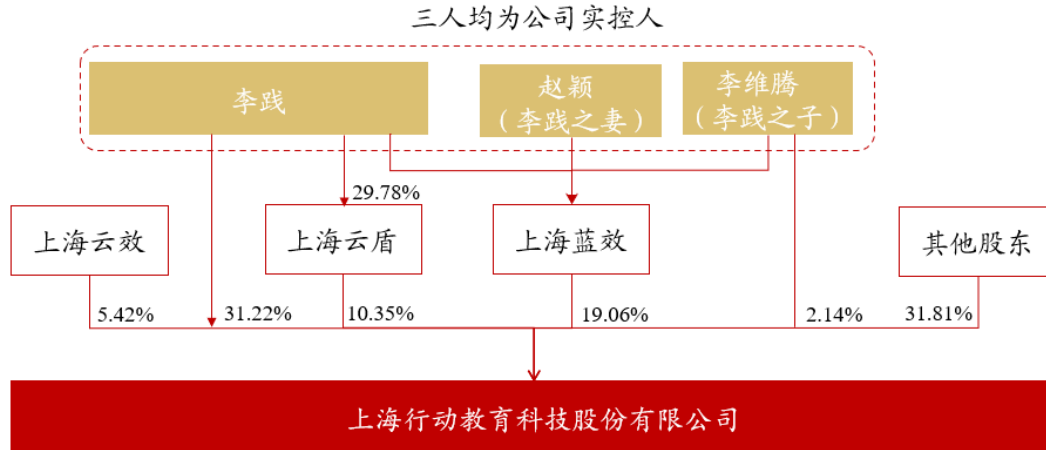
核心业务	课程内容	课程价格	课时	排课节奏	单次课学生人数
浓缩 EMBA	10 个模块、60 套管理工具、80 个操作方法，从单点竞争到系统竞争、从个人能力到组织能力、从业务型管理者到经营型管理者	3.58 万元/人 25.8 万/10 人 团体优惠	3 天 2 夜	不少于 3 期/月	新训人数约 300-400 人
校长 EMBA	人才+增长 10 大闭环系统全面赋能企业，4 大执行官，全面培养核心领导班	49.8 万/人 团体优惠	1.5 年	不少于 15 模块/月	—
小班定制课	针对校长 EMBA 中的某个模块内容进行方案设计，专家导师团队梳理点评，转化为企业自己的最终方案	—	—	—	企业核心团队
咨询案	接受客户委托，就客户经营管理过程中遇到的各类管理问题提供建议方案。	—	课时较长， 按需定制	—	—

资料来源：公司公告，公司投资者问答，公司官网，浙商证券研究所

1.2 公司股权结构稳定，管理团队经验丰富

公司股权集中，李践、赵颖（李践之妻）、李维腾（李践之子）均为公司实控人。截至 2023 年三季报，公司董事长、总经理李践为控股股东，直接持股 31.22%。

图7：公司股权结构（截至 2023 年三季报）



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

管理层经验深厚，经营业务两手抓。公司创始人李践自 2001 年开始“做自己想做的事”全国公益巡讲，与中国民营企业结缘，深耕企业管理培训行业第一线，行业认知深刻。管理层经验深厚，平均有 10 年以上的管理工作经历。目前，董事长兼 CEO 李践老师、营销与教学副总裁黄强老师主讲《浓缩 EMBA》课程，通过自身知名度以及专业能力作为公司招揽新客户的流量入口之一。

表2: 高管具有丰富的管理经验, 经营业务两手抓

姓名	职务	年龄	入职年份	主要工作经历
李践	董事长、 总经理	57	2011	1997年至2000年,任昆明风驰明星信息产业公司总经理;2001年至2006年,历任TOM户外传媒集团副总裁、总裁;2007年1月至2011年11月,任公司讲师;2011年11月至今,任公司董事长;2013年2月至今,兼任公司总经理。
赵颖	董事	46	2021	1998年7月至2000年1月,任职于昆明风驰明星信息产业公司。2021年5月至今,任公司董事。
李仙	董事、 副总经理	50	2014	2001年至2003年,历任昆明风驰传媒销售总监、媒介总监;2003年11月至2007年6月,任TOM户外传媒集团上海分公司、北京分公司总经理;2011年5月至2016年11月,任上海行动成功图书音像总经理;2011年6月至2012年4月,任上海五项管理绩效咨询执行董事兼总经理;2014年7月至今,任公司董事;2015年4月至今,任公司副总经理。
杨林燕	董事、 副总经理、 董事会秘书	46	2015	2004年2月至2007年10月,任上海汤姆国际户外传媒财务总监;2008年1月至2011年6月,任上海行动成功图书音像副总经理兼财务总监;2011年6月至今,任五项管理执行董事兼总经理;2015年11月至2021年5月,任公司财务总监;2015年12月至今,兼任公司董事;2016年1月至2016年4月,代行公司董秘职责;2016年4月至今,兼任公司副总经理、董秘。
黄强	副总经理	40	2017	2007年3月至2009年2月,任行动教育杭州分公司营销总监;2009年3月至2014年3月,任行动教育合肥分公司营销总监;2014年4月至今,任公司营销管理中心总经理;2017年1月至今,任公司副总经理。
罗逸	副总经理	40	2017	2004年7月至2007年10月,任海南卫虹医药电子商务有限公司技术经理;2007年11月至2008年4月,任宁夏开元建筑有限公司技术经理;2008年5月至2017年1月,历任公司IT运营中心经理、总监;2017年1月至今,任公司副总经理。
陈纪红	财务总监	40	2021	2012年2月至2012年8月,任行动教育郑州分公司财务经理;2012年8月至今,任公司财务部核算总经理。2021年5月至今,任公司财务总监。

资料来源:公司公告,浙商证券研究所

股权激励计划绑定优秀人才。2022年7月21日,公司发布股票期权激励计划草案,拟授予不超过共计262万份股票期权,约占公司总股本的2.22%;首次授予激励对象共计161人,行权价格为27.25元/份;计划锁定期为12个月,在授权日期满12个月后分两期行权,每期行权的比例分别为50%、50%。

表3: 2022年公司发布股票期权激励计划草案

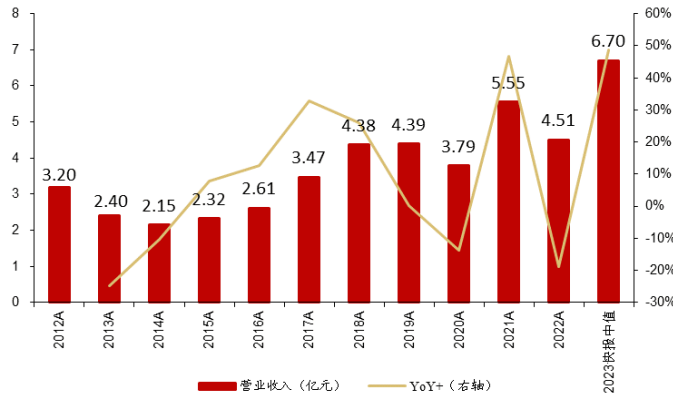
内容		
激励对象	共计161人,包括公司董事、高级管理人员,公司核心骨干人员	
考核目标	公司层面 第一个行权期	2022年度合同负债增加额达到7亿元,或2022年度净利润达到1.72亿元。
	第二个行权期	2023年度合同负债增加额达到8.2亿元,或2023年度净利润达到2亿元。
个人层面	公司层面达成的前提下,上一年度个人绩效考核结果达到“合格”,则激励对象对应考核当年的股票期权可全部行权。	

资料来源:公司公告,浙商证券研究所

1.3 教学秩序恢复, 盈利水平重回高速发展轨道

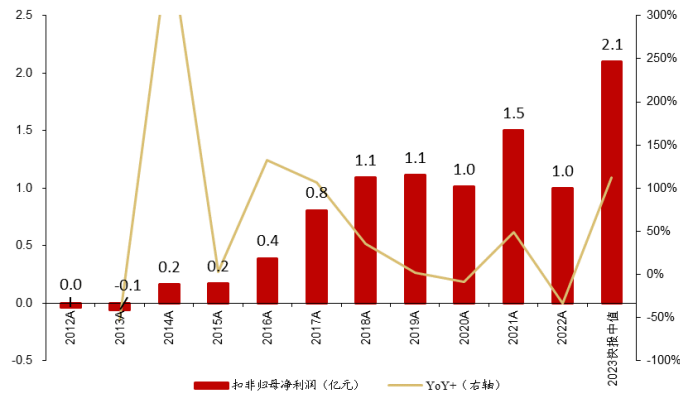
扣非归母净利润复合增速快于营收增速, 扣非归母净利润 CAGR(2014-2023E)约32.82%。根据公司业绩快报,2023年预计实现营业收入6.5-6.9亿元,同比增长44%-53%;实现扣非归母净利润2-2.2亿元,同比增长101%-121%。主要系大客户战略成果显著,品牌力持续提升,人才梯队建设提升客户满意程度等。

图8: 收入增长稳健, CAGR(2014-2023E)约 13.44%



资料来源: Wind, 公司公告, 浙商证券研究所 (注: 根据公司 2023 年业绩快报, 预计 2023 年实现营收 6.5-6.9 亿元, 此处取中值 6.7 亿元计算)

图9: 扣非归母净利润快速增长, CAGR(2014-2023E)约 32.82%



资料来源: Wind, 公司公告, 浙商证券研究所 (注: 根据公司 2023 年业绩快报, 预计 2023 年实现扣非归母净利润 2-2.2 亿元, 此处取中值 2.1 亿元计算)

合同负债指引业绩增长的高确定性。公司合同负债主要为管理培训业务的预收款，一般校长 EMBA 课程周期为 1.5 年，其他课程为 1 年，有效保障全年业绩释放。我们认为，合同负债增速对收入及利润增长具有指引作用，2022 年受线下排课秩序受到扰动导致收入确认速度放缓，线下常态化后增长具有较高确定性。

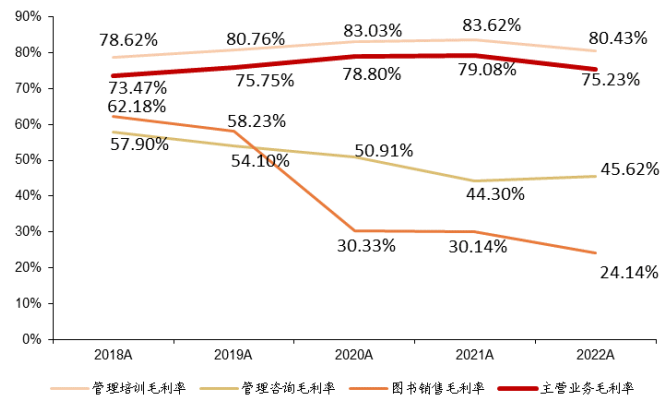
表4: 根据课程周期计算, 合同负债对滞后一年到一年半确认的收入覆盖作用较强

	2020H1	2020H2	2021H1	2021H2	2022H1	2022H2	2023H1
合同负债 (亿元)	5.18	6.41	6.88	7.76	7.66	7.67	8.68
yoy	8%	20%	33%	21%	11%	-1%	13%
收入 (亿元)	1.36	2.43	2.42	3.13	2.01	2.50	2.88
yoy			78%	29%	-17%	-20%	43%
合同负债/收入 (滞后一年到一年半)	187%	249%	305%	289%	229%	187%	249%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所 (注: 表中所用 2023H2 收入数据参照业绩快报假设 2023 年收入 6.7 亿元测算)

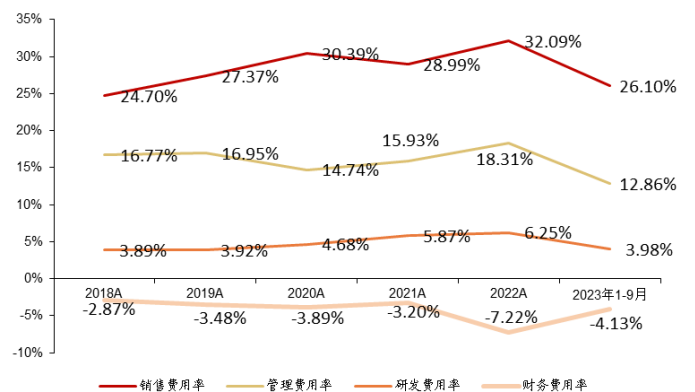
外部扰动下毛利率稳定 75%以上, 大客户战略落地提效。2023 年前三季度销售/管理/研发/财务费用率分别同比-4.61/-5.40/-2.15/3.33pct, 主要系大客户战略落地及收入摊薄效应。

图10: 2018 年以来综合毛利率稳定在 75%以上



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

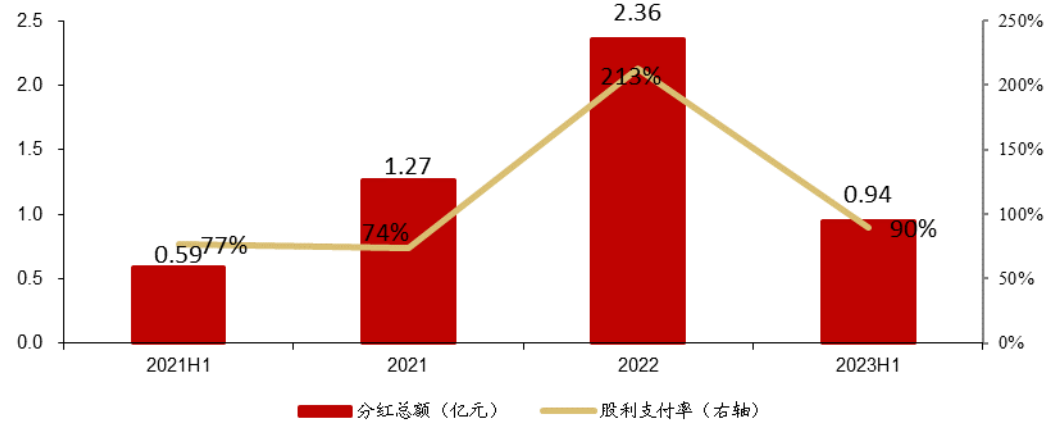
图11: 2023Q3 公司期间费用率改善



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

高分红回馈投资者，股利支付率保持 70%以上。我们认为，公司属于高分红、稳增长优质标的，2021 年以来四次派发现金股利，股利支付率分别为 77%/74%/213%/90%，彰显公司对未来增长的信心。

图12: 近年来股利支付率保持 70%以上



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2 企培行业需求旺盛，公司独特定位、差异化优势明确

企业培训行业内生需求旺盛，市场规模可能超过万亿元。参培企业不只是细分行业龙头和上市公司等大型企业，而且包含数量众多、需求多元化的中小企业，因此企业培训行业天生具有细分类型众多、竞争格局分散的特点。其中，行动教育作为综合性教育平台，且为行业内少有的上市公司，品牌力强大，定位明确，差异化优势显著，仍然具有较大的市占率提升空间。

表5: 企培行业内机构细分类型众多

	平台服务型机构/ 线上平台型机构	社会培训机构/线下服务型机构			专业院校	外向型大学
		综合型	领域细分型	行业细分型		
主要产品	线上技术平台、数字化内容、SaaS 解决方案	企业内训 企业咨询	通用技能细分、技术细分及业务领域细分	生产制造、泛房地产业、通信、餐饮业、建材家居等	MBA/EMBA/EDP 课程	技能类培训、领导力、数字化学习
主要需求方	业务部门 培训部门	企业主 高管 培训部门	企业主 高管 培训部门	业务部门 培训部门	企业主 高管	企业内部人员及下游生态伙伴
特点	重研发、运营	头部机构多，有大量中介型尾部机构	重师资与研发专业，腰部及尾部机构居多	头部机构多，行业壁垒高	以宏观分析及专项技能为主，知识产权拥有率、师资数量有较大优势	互联网+特征明显，战略性人力资源开发
代表机构	平安知鸟	行动教育	结构思考力研究中心	博志成 (专注地产行业)	清华大学经管学院	青藤TencentX (原青藤大学)

资料来源: 多鲸研究院《2023 中国企业培训行业发展白皮书》，浙商证券研究所

2.1 供给端：细分赛道众多，定位精准有效获客

行动教育先发优势显著，精准定位谋求战略及管理水平提升的成长型客户群体。经过多年发展，公司已在业内树立了良好的品牌形象，建立起庞大客户资源。公司依靠自身实力不断吸引优秀专业人才加入，从而更好地提供优质产品和服务，在品牌口碑、人力资源、客户资源等方面具有显著优势。

表6: 企培行业细分赛道众多，竞争格局分散

	头部领先型	腰部成长型	尾部中小型
收入规模	数亿元	千万元-亿元	不足千万元
机构类型	多为线下综合型机构、线上平台型机构，少行业细分型机构	多为领域细分型机构、行业细分型机构	多为中介型尾部机构及领域细分型机构
代表机构	行动教育、创业黑马、百仕瑞、平安知鸟等	三节课、酷学院、结构思考力研究中心等	—

资料来源：公司公告，多鲸研究院《2023 中国企业培训行业发展白皮书》，浙商证券研究所

公司属于综合性机构，明确定位总裁班。区别于其他只针对企业管理某一特定环节或某一特定行业的培训机构，行动教育的课程覆盖企业管理全生命周期。随着公司课程体系完善和客户培训意愿提升，参训范围逐渐从高级管理者扩大到中层管理者、团队长等。

图13: 公司属于行业中少有的综合性机构总裁班，覆盖企业管理全生命周期



资料来源：多鲸研究院《2023 中国企业培训行业发展白皮书》，浙商证券研究所

差异化定位：实效第一、团队提升，价格占优。中欧国际工商学院与长江商学院均有意向企业家开设的 EMBA 课程。从课程内容与定位来看，行动教育注重“目标导向，实效第一”；中欧商学院、长江商学院更加注重对于商业领袖的培养，讲授内容更为宏观学术。中欧商学院、长江商学院因其师资构成及社交属性等原因定价远高于行动教育。

表7：行动教育定位差异化，课程价格远低于同业

	行动教育	中欧国际工商学院	长江商学院
公司定位	训战结合，实效第一	培养兼具中国深度和全球广度、积极承担社会责任商业领袖	“教授治学，研究立校”的学术机构
课程设置	浓缩 EMBA、校长 EMBA、小班 EMBA、论坛、校友会私董课	全日制全英文 MBA、金融 MBA、EMBA、Global EMBA、卓越服务 EMBA、工商管理博士 DBA 和高管教育等课程	英文 MBA、金融 MBA、中文 MBA、智造创业 MBA、EMBA、长江商学院企业家学者项目、高层管理教育和长江创新创业项目
价格	浓缩 EMBA: 3.58 万元/人，5 人以上团学有优惠 校长 EMBA: 49.8 万元/人，3 人以上团学有优惠	学费 79.8 万元，报名费 1800 元	学费 99.8 万元，项目申请费 2000 元
课程内容	注重团队管理能力的提升，授课内容务实直接、可操作性强，注重落地应用	偏向管理层个人能力的提升，授课内容较宏观，客户还需自行转化才可以触达基层员工	
师资团队	均为具有 20 年以上行业经验的管理者或者是专家，具备丰富实战经验	大部分为海内外知名学者	
社交属性	社交属性弱，强调实效，以学习管理技能为主	校友网络阵容强大，社交属性强	

资料来源：公司官网，中欧商学院官网，长江商学院官网，浙商证券研究所

2.2 需求端：内生动力充足，行业需求增长旺盛

企业培训行业下游以中小企业为主，但由于集中度较低，快速吸收大客户资源仍然是头部机构快速提升规模的重要抓手。根据中国产学研网的研究，占中国企业数量 99.80% 的中小企业需求占整个企业管理培训市场总量的 96.10%。

我们测算，企业培训市场规模有望突破万亿元，CAGR（2024-2027）约 10%。

假设依据：（1）我们基于人口模型对国内劳动力人口（16 岁-退休年龄）进行测算，并假设 2023-2027 年就业人口数量与劳动力人口数比例为 87%；（2）我们假设 2023-2027 年我国城镇单位就业人员平均工资增速为 5%，有望持续小幅稳健增长；（3）根据国务院关于加快发展现代职业教育的决定，一般企业按照职工工资总额的 1.5% 足额提取教育培训经费，从业人员技能要求高、实训耗材多、培训任务重、经济效益较好的企业可按 2.5% 提取，我们保守假设培训经费支出/职工薪酬这一比例稳定在 2%；（4）根据《培训杂志》2021 中国企业培训行业报告，38.8% 的受访企业表示其学习管理平台覆盖的员工达到 100%，因此我们保守假设 2021 年企业培训渗透率为 38%，并且随着行业竞争加剧、企业培训意识提升等因素而使渗透率保持每年增加 2pct。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/878015004025006053>