

# 休闲服务

证券研究报告

2018年07月17日

《人力资源市场暂行条例》发布，行业整合将加速，细分龙头或迎黄金期，重点推荐科锐国际！

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

刘章明

分析师

SAC 执业证书编号：S1110516060001

liuzhangming@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《休闲服务-行业专题研究:如何寻找下一个市值 500 亿美元的人力资源公司? ADP 深度研究》 2017-10-20
- 2 《休闲服务-行业点评:2 万亿人力资源市场等你挖掘:人社部《行动计划》深度解读!》 2017-10-15
- 3 《休闲服务-行业点评:世界旅游组织 22 届大会召开, 政策关注+旅游旺季, 重点推荐细分龙头公司!》 2017-09-14

事件：国务院发布《人力资源市场暂行条例》(国令第 700 号)，自 2018 年 10 月 1 日起施行。

核心内容：条例目的在于“规范人力资源市场活动，促进人力资源合理流动和优化配置，促进就业创业”；规定了各级主管部门，由人力资源社会保障行政部门负责全国规划和综合管理，县级以上政府人力资源社会保障部门负责本区域；重点在于行业的标准化和规范化建设。

具体：(1) 市场培育。建立统一开放、竞争有序的人力资源市场体系，县级以上人民政府将人力资源市场建设纳入国民经济和社会发展规划，建立覆盖城乡和各行业的人力资源市场供求信息系统，发展专业性、行业性人力资源市场，鼓励并规范高端人力资源服务等业态，充分开发利用国际国内人力资源；

(2) 人力资源服务机构。包括公共人力资源服务机构和经营性人力资源服务机构。公共人力资源服务经费纳入政府预算，不得对市场收费。经营性人力资源服务机构应依法取得人力资源服务许可证，自开展业务之日起 15 日内备案，国家通过政府购买等方式支持经营性人力资源服务机构提供公益性人力资源服务。

(3) 市场活动规范。经营性人力资源服务机构，提供人力资源服务外包，不得改变用人单位与个人的劳动关系；健全财务管理制度，服务台账应当保存 2 年以上。

(4) 监督管理&法律责任。明确规定了政府主管部分的监管范围与权限，同时加强人力资源市场诚信建设，把用人单位、个人和经营性人力资源服务机构的信用数据和失信情况等纳入市场诚信建设体系；对于违法所得，给予关闭和处以 5000—5 万元不等的罚款。

我们的观点：(1) 结合美日欧人力市场发展轨迹，人力资源市场的发展得益于经济结构调整及行业法规的完善 2 条主线路，在我国人口红利逐步退去，人才结构升级的背景下，相关法律法规的完善是大势所趋，对市场监管范围与职责的明确有助于不断规范整体市场的运行；(2) 当前我国人力资源市场的发展还处于相对早期，特别是专业化的人力资源公司还要面临非市场竞争行为的干扰，而《暂行条例》的发布，恰当时机的给市场发出信号，未来标准化、专业化、正规化的公司将会得到政府和市场的双重支持；(3) 我们判断，人力资源市场的规范化进程会在未来 3-5 年内不断加速，相关法律法规会不断出台与落实，现有市场格局或将迎来大洗牌，有核心竞争优势的龙头公司会加速扩张，从大 B 往小 B 甚至 C 端商业模式延伸，业绩持续高速增长。

推荐标的：科锐国际

关注标的：猎聘

风险提示：后续立法进程不达预期；市场整合不达预期

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

| 类别     | 说明                             | 评级   | 体系                |
|--------|--------------------------------|------|-------------------|
| 股票投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 买入   | 预期股价相对收益 20%以上    |
|        |                                | 增持   | 预期股价相对收益 10%-20%  |
|        |                                | 持有   | 预期股价相对收益 -10%-10% |
|        |                                | 卖出   | 预期股价相对收益 -10%以下   |
| 行业投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅 5%以上     |
|        |                                | 中性   | 预期行业指数涨幅 -5%-5%   |
|        |                                | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅 -5%以下    |

## 天风证券研究

| 北京                   | 武汉                   | 上海                   | 深圳                   |
|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号      | 湖北武汉市武昌区中南路 99       | 上海市浦东新区兰花路 333       | 深圳市福田区益田路 5033 号     |
| 邮编：100031            | 号保利广场 A 座 37 楼       | 号 333 世纪大厦 20 楼      | 平安金融中心 71 楼          |
| 邮箱：research@tfzq.com | 邮编：430071            | 邮编：201204            | 邮编：518000            |
|                      | 电话：(8627)-87618889   | 电话：(8621)-68815388   | 电话：(86755)-23915663  |
|                      | 传真：(8627)-87618863   | 传真：(8621)-68812910   | 传真：(86755)-82571995  |
|                      | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com |