

2023三季报点评：北京外企归母净利1.36亿元，业务规模稳步扩张

买入（维持）

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	484	39,611	47,324	55,623
同比	-31%	8089%	19%	18%
归属母公司净利润(百万元)	-215	865	1,012	1,184
同比	-239%	502%	17%	17%
每股收益-最新股本摊薄(元/股)	-0.38	1.53	1.79	2.09
P/E(现价&最新股本摊薄)	n.a	15.62	13.35	11.41

关键词：#兼并重组

投资要点

- 北京人力披露2023三季报业绩，2023Q3置入资产北京外企实现归母净利润1.36亿元：**2023年10月30日晚，公司披露2023年三季报，北京人力在2023年5月完成重组，因此上市公司1-9月报表包含部分重组前和重组后业绩，因此我们单看置入资产北京外企的经营情况，2023年前三季度，北京外企实现营业收入285.85亿元，同比+23.18%；归母净利润6.40亿元，同比+21.18%。2023H1，北京外企收入190亿元，同比+28%，归母净利润5.04亿元，同比+40%。单拆2023年Q3，公司实现收入95.55亿元，归母净利润1.36亿元。
- 北京人力在2023Q2完成了重组上市，经营动力十足。**北京人力在2023年5月完成了重大资产重组和更名，北京城乡原有资产已经全部置出，募集配套资金已经完成，全额由大股东北京国管认购，截至2023年10月30日公司最新股本为5.66亿股，公司主营业务变更“综合人力资源服务”，上市之后公司经营潜力有望逐步释放。
- 北京外企是我国第一家从事人力资源服务的企业，品牌认知，规模优势和客户优势明显：**北京外企在人力资源服务行业有40多年丰富的经验，先发优势明显，产品服务矩阵成熟，客户公司数量突破万家，在薪酬管理，人事管理服务等领域有较强的优势，与德科成立的外企德科合资公司，在灵活用工行业内享有较好的口碑，灵活用工业务增长势头较好，下游服务行业已经拓展到互联网、金融、医药等众多领域。
- 盈利预测与投资评级：**北京城乡已经完成了资产交割，北京外企成功注入了上市公司，北京外企是我国人力资源服务行业龙头，规模优势突出，有丰富的客户资源，Q3业绩略有不及预期，我们下调公司2023-2025年归母净利润从9/10.7/12.6亿元到8.65/10.1/11.8亿元，最新股价对应2023-2025年PE分别为16/13/11倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：**行业景气度下降风险，下游客户订单增长不及预期等风险

2023年10月30日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 谭志千

执业证书：S0600522120001

tanzhq@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	23.86
一年最低/最高价	16.78/27.16
市净率(倍)	2.27
流通A股市值(百万元)	7,558.97
总市值(百万元)	13,507.45

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.51
资产负债率(% ,LF)	58.49
总股本(百万股)	566.11
流通A股(百万股)	316.80

相关研究

《北京人力(600861): 2023年中报点评: FESCO 归母净利 5.04亿元，外包业务增长潜力足》

2023-08-29

《北京人力(600861): 2023年半年报业绩预告点评: FESCO 预计H1 归母净利 4.9-5.3 亿元，超市场预期》

2023-07-16

北京人力三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
	流动资产	327	15,248	17,741		营业收入	484	39,611	47,324
货币资金及交易性金融资产	239	10,096	12,369	14,248	营业成本(含金融类)	230	36,748	44,057	51,920
经营性应收款项	30	1,848	2,081	2,231	税金及附加	34	218	260	306
存货	39	0	0	0	销售费用	179	535	615	667
合同资产	0	0	0	0	管理费用	234	911	994	1,112
其他流动资产	19	3,304	3,291	3,839	研发费用	0	198	208	222
非流动资产	2,474	968	980	993	财务费用	6	20	44	52
长期股权投资	8	8	8	8	加:其他收益	4	158	189	222
固定资产及使用权资产	1,676	143	153	162	投资净收益	0	238	284	334
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	32	59	62	65	减值损失	(4)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	168	168	168	168	营业利润	(201)	1,378	1,618	1,899
其他非流动资产	589	589	589	589	营业外净收支	(17)	35	35	35
资产总计	2,800	16,216	18,721	21,311	利润总额	(218)	1,413	1,653	1,934
流动负债	649	8,959	10,199	11,310	减:所得税	(1)	332	389	454
短期借款及一年内到期的非流动负债	7	507	607	707	净利润	(217)	1,081	1,265	1,479
经营性应付款项	63	569	654	672	减:少数股东损益	(2)	216	253	296
合同负债	105	147	176	208	归属母公司净利润	(215)	865	1,012	1,184
其他流动负债	474	7,736	8,762	9,723					
非流动负债	55	55	55	55	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.38)	1.53	1.79	2.09
长期借款	0	0	0	0	EBIT	(192)	1,160	1,378	1,617
应付债券	0	0	0	0	EBITDA	(44)	1,106	1,381	1,620
租赁负债	14	14	14	14					
其他非流动负债	41	41	41	41					
负债合计	704	9,013	10,254	11,364	毛利率(%)	52.36	7.23	6.90	6.66
归属母公司股东权益	1,983	6,873	7,885	9,068	归母净利率(%)	(44.48)	2.18	2.14	2.13
少数股东权益	113	329	582	878					
所有者权益合计	2,096	7,203	8,467	9,947	收入增长率(%)	(30.62)	8,088.55	19.47	17.54
负债和股东权益	2,800	16,216	18,721	21,311	归母净利润增长率(%)	(238.59)	501.80	17.03	16.97

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	重要财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
	经营活动现金流	(82)	3,518	1,913		每股净资产(元)	6.26	12.14	13.93
投资活动现金流	(17)	1,833	304	354	最新发行在外股份 (百万股)	566	566	566	566
筹资活动现金流	68	4,506	56	48	ROIC(%)	(8.20)	18.04	12.54	12.52
现金净增加额	(30)	9,856	2,273	1,879	ROE-摊薄(%)	(10.85)	12.58	12.83	13.05
折旧和摊销	148	(54)	3	3	资产负债率(%)	25.14	55.58	54.77	53.33
资本开支	(21)	1,595	20	20	P/E (现价&最新股本摊薄)	n.a	15.62	13.35	11.41
营运资本变动	(20)	2,744	921	312	P/B (现价)	3.81	1.97	1.71	1.49

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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。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。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。

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)),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。

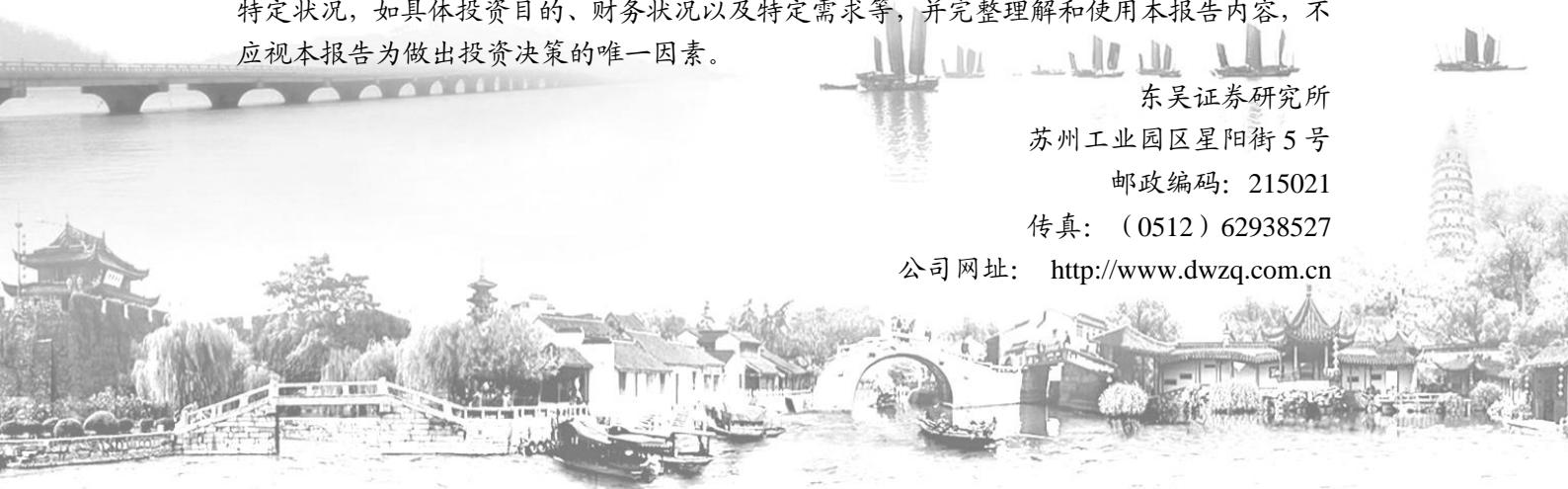
行业投资评级:

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>