

科锐国际 (300662)

2023 年一季报点评: 收入同比+9.2%增长稳健, 业绩受成本支付节奏影响有一定扰动

买入 (维持)

2023 年 04 月 27 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

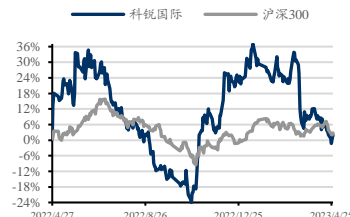
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	9,092	12,342	16,008	20,027
同比	30%	36%	30%	25%
归属母公司净利润 (百万元)	291	352	464	605
同比	15%	21%	32%	30%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.48	1.79	2.36	3.07
P/E (现价&最新股本摊薄)	27.38	22.63	17.15	13.15

关键词: #稀缺资产

投资要点

- **2023 年 Q1 公司收入同比+9.2%。**2023 年 4 月 27 日公司披露 2023 年一季报, 2023 年 Q1 公司实现收入 23.9 亿元, 同比+9.2%, 实现归母净利润 3330 万元, 同比下滑 37%, 实现扣非归母净利润 2526 万元, 同比下滑 47%。公司 Q1 业绩下滑主要因为开放后企业招工仍在爬坡恢复期, 国内人力资源服务市场需求在 2023 年 3 月末开始呈现出逐步恢复的态势, 体现在业绩上有一定程度的滞后。
- **公司累计派出人次增长稳定, 技术类岗位占比持续提升:** 2023 年 Q1, 公司灵活用工业务累计派出人次达到 10.3 万人次, 同比+12.3%, 截至 2023 年 3 月末, 公司在册灵活用工岗位外包员工 3.15 万人, 其中技术研发类岗位结构占比持续增长, 拉动灵活用工业务营收整体实现增长。
- **受到收入确认和员工工资支付节奏的影响, 公司 2023Q1 毛利率有一定程度下滑:** 2023Q1 公司毛利率 7.17%, 同比下滑 2.6pct, 销售净利率 1.81%, 同比下滑 1.5pct。
- **公司持续优化平台建设, 未来有望成为第二增长曲线:** 公司持续优化三大垂直招聘平台医脉同道, 数科同道和零售同道, 人力资源产业互联平台禾蛙, 人力资源管理 SaaS“才到云”等多种技术服务产品, 截至 2023 年 3 月末, 公司通过垂直招聘平台、产业互联平台、SaaS 技术平台触达各类客户 2.8 万余家, 同比+59.48%, 运营招聘岗 1.62 万余个, +90.86%, 链接生态合作伙伴 1 万余家, 同比+43.08%。
- **盈利预测与投资评级:** 科锐国际在灵活用工领域有深厚的行业经验和丰富的行业资源, 市场化运营机制灵活, 效率较高, 一季报反馈终端用工需求恢复仍在爬坡且有一定节奏扰动, 处于谨慎, 我们下调 2023-2025 年归母净利润从 3.8 亿元/5.0 亿元/6.4 亿元至 3.52 亿元/4.64 亿元/6.05 亿元, 最新股价对应 2023-2025 年 PE 分别为 23/17/13 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风险等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	40.44
一年最低/最高价	29.75/55.44
市净率(倍)	3.48
流通 A 股市值(百万元)	7,937.61
总市值(百万元)	7,958.85

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.62
资产负债率(% ,LF)	34.46
总股本(百万股)	196.81
流通 A 股(百万股)	196.28

相关研究

- 《科锐国际(300662): 2022 年年报点评: 归母净利润同比+15%, 灵活用工业务维持高增》
2023-04-21
- 《科锐国际(300662): 人力资源服务行业龙头, 灵活用工市场前景广阔》
2023-03-23

科锐国际三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3,051	4,332	5,400	6,676	营业总收入	9,092	12,342	16,008	20,027
货币资金及交易性金融资产	1,123	1,869	2,354	3,187	营业成本(含金融类)	8,212	11,197	14,550	18,219
经营性应收款项	1,832	2,332	2,891	3,311	税金及附加	44	74	96	120
存货	0	0	0	0	销售费用	193	235	272	310
合同资产	0	0	0	0	管理费用	223	274	320	360
其他流动资产	96	131	156	178	研发费用	43	62	80	100
非流动资产	697	720	745	774	财务费用	-3	23	47	55
长期股权投资	137	137	137	137	加:其他收益	48	37	40	40
固定资产及使用权资产	127	127	127	127	投资净收益	0	1	2	2
在建工程	0	3	6	9	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	238	258	280	307	减值损失	-8	0	0	0
商誉	138	138	138	138	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	19	19	19	19	营业利润	420	516	685	904
其他非流动资产	37	37	37	37	营业外净收支	57	55	55	55
资产总计	3,748	5,052	6,145	7,449	利润总额	477	571	740	959
流动负债	1,199	2,070	2,596	3,167	减:所得税	110	137	174	225
短期借款及一年内到期的非流动负债	87	587	687	787	净利润	367	434	566	733
经营性应付款项	93	119	148	186	减:少数股东损益	76	82	102	128
合同负债	77	101	124	146	归属母公司净利润	291	352	464	605
其他流动负债	943	1,263	1,638	2,049	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.48	1.79	2.36	3.07
非流动负债	98	98	98	98	EBIT	423	538	730	957
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	507	549	742	971
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	9.68	9.28	9.11	9.03
租赁负债	67	67	67	67	归母净利率(%)	3.20	2.85	2.90	3.02
其他非流动负债	31	31	31	31	收入增长率(%)	29.69	35.75	29.70	25.10
负债合计	1,297	2,167	2,694	3,265	归母净利润增长率(%)	15.11	20.99	31.96	30.39
归属母公司股东权益	2,263	2,614	3,078	3,683					
少数股东权益	188	270	372	501					
所有者权益合计	2,451	2,885	3,451	4,184					
负债和股东权益	3,748	5,052	6,145	7,449					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	338	248	412	775	每股净资产(元)	11.50	13.28	15.64	18.72
投资活动现金流	-175	22	20	13	最新发行在外股份(百万股)	197	197	197	197
筹资活动现金流	-131	476	53	45	ROIC(%)	13.09	13.31	14.43	15.84
现金净增加额	39	746	485	833	ROE-摊薄(%)	12.84	13.45	15.08	16.43
折旧和摊销	84	11	12	15	资产负债率(%)	34.61	42.90	43.85	43.83
资本开支	-64	21	18	11	P/E(现价&最新股本摊薄)	27.38	22.63	17.15	13.15
营运资本变动	-127	-165	-156	29	P/B(现价)	3.52	3.04	2.59	2.16

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

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>

