

## 社会服务

### 政治局会议定调积极，人服板块弹性可期

- ◆ **事件：**7月24日，中共中央政治局会议指出，要加大民生保障力度，首次把稳就业提高到战略高度通盘考虑，相关就业政策有望加速落地。会议强调，做好下半年经济工作要加大宏观政策调控力度，并明确提出“扩大内需”“提振信心”“防范风险”三个着力点，同时要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备。我们认为，会议释放明确稳增长信号，人服行业整体具备顺周期属性，随着经济进一步企稳向好，对就业的支撑能力不断增强，叠加稳就业政策效力逐步释放，下半年宏观环境优化利好人服行业景气度提升。
- ◆ **民营企业迎政策利好，就业市场逐步企稳回暖。**7月19日，国务院推出《关于促进民营经济发展壮大的意见》，强调促进民营经济做大做强；本次中央政治局会议也指出，切实优化民企发展环境，大力促进民间投资；7月24日，国家发改委就发布了《关于进一步抓好抓实促进民间投资工作，努力调动民间投资积极性的通知》。民营经济刺激政策密集发布，战略地位凸显，下半年以居民消费和民间投资为代表的内生增长动力趋于改善，利好民营企业发展。中国政府网显示，民营经济贡献了60%以上的GDP和80%以上的城镇劳动就业，民营企业经营向好将利好宏观经济复苏，进一步激发就业市场活力。
- ◆ **人服板块现“市场底”，有望进入到“预期恢复、基本面增强”的新阶段。**人力资源和社会保障部最新数据显示，6月份，全国城镇调查失业率为5.2%（低于预期控制目标），青年失业率为21.3%（连续第三个月创下新高），主要原因在于青年就业市场供求失衡：①2020年高校扩招，2023年毕业生集中释放；②教育、金融、互联网和房地产等人才密集型行业承压，就业岗位减少；③工业企业为控制成本进行裁员。我们认为，6月毕业季致使青年就业群体集中释放，就业市场承压，人服行业基本面触底，未来伴随经济复苏、民营企业经营向好、就业岗位需求恢复等因素影响，人服板块将迎来高景气，利好头部公司的业绩提振。

投资评级

增持

维持评级

#### 行业走势图



#### 作者

裴伊凡 分析师  
SAC执业证书: S0640516120002  
联系电话: 010-59562517  
邮箱: peiyf@avicsec.com

#### 相关研究报告

消费政策加速落地，激活消费新动能 —2023-07-23  
AI助力微软 Office 提价，办公付费逻辑获验证 —2023-07-23  
生成式 AI 迎首份监管文件，利好行业健康发展 —2023-07-16

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司  
公司网址: www.avicsec.com  
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

◆ **企业龙头加速“国际化拓展+数字化转型”，找准第二增长曲线破局**

点。①**外服控股**：公司海外业务以新加坡、中国香港和中国台湾为重点拓展区域，以跨国企业亚太总部客户、“走出去”中国企业和当地中资企业为重点客户，完善和优化海外业务解决方案和境外服务产品，同时持续建设数字化平台，探索面向小微企业的全流程数字化解决方案，完善数字化管理机制。②**北京人力**：公司与全球人服龙头德科集团 Adecco 深度合作，设立合资公司，受益德科的国际化经验及外企资源，借助国际化平台开展出海任务。③**科锐国际**：公司在中国香港地区及英国、美国、荷兰、马来西亚、新加坡等多个国家设立 7 家分支机构，业务覆盖周边多个国家和地区，与国内业务线协同，围绕战略咨询、中高端人才访寻、招聘流程外包、灵活用工等进行广泛推广，并致力打造“技术+服务+平台”的全产业业态模式，在外部持续优化各垂直招聘平台、人力资源产业互联平台、人力资源管理 SaaS 以及区域人才大脑平台等多种技术服务产品，通过线上产品和线下服务协同发展在下半年有望实现经营数据恢复。

◆ **灵活用工助力企业降本增效，撬动人服行业万亿级蓝海市场。**灵活用工通过节省企业运营管理成本、降低企业用工风险以及节省招聘成本和人员储备来赋能企业进一步提质增效，灵活用工在发展初期具有一定的抗周期属性，符合我国经济复苏温和、产业数字化转型、第三产业占比提升的发展趋势。当前我国灵活用工渗透率相较于发达国家偏低且分散度较高，发展潜力可期，根据《2022 年中国灵活用工市场研究报告》数据显示，预计 2024 年中国灵工市场规模将达 17720 亿元。灵活用工激发内生动力、促进持续发展，叠加服务溢价优势明显，国内灵活用工市场规模将高速增长，利好有所布局的上市公司。

◆ **投资建议**：在经济弱复苏的大背景之下，“人口红利”向“人才红利”转变叠加产业端的供给侧改革，各行各业在追求高质量发展过程中专业人才服务需求提升，灵活用工/人力外包有助于企业提高用工弹性&人员管理效率，同时降低用工风险，叠加稳就业的政策利好，看好我国人服市场的扩容空间和龙头企业的壁垒优势。**建议关注**：灵活用工市场龙头，“技术+服务+平台”全产业链生态布局【科锐国际】；深耕外包、灵工等新兴业务，布局国内外业务版图【外服控股】；背靠国资背景、外企持续赋能的人服龙头【北京人力】。

◆ **风险提示**：人员流动频繁风险、市场竞争加剧风险、宏观经济波动风险、国家及地区监管政策风险、法律及道德风险。

### 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。  
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。  
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。  
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。  
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

### 研究团队介绍汇总:

中航证券社服团队: 以基本面研究为核心, 立足产业前沿, 全球视野对比, 深度跟踪元宇宙、餐饮旅游、免税、医美、珠宝、教育等行业, 把脉最新消费趋势, 以敏锐嗅觉挖掘价值牛股。

### 销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012  
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001  
曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

### 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637