

科锐国际 (300662)

2023 年中报点评: Q2 业绩环比有所恢复, 静待企业招聘端复苏

买入 (维持)

2023 年 08 月 25 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

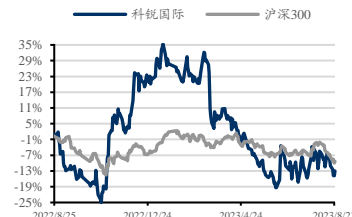
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	9,092	10,282	13,025	16,205
同比	30%	13%	27%	24%
归属母公司净利润 (百万元)	291	253	370	473
同比	15%	-13%	46%	28%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.48	1.28	1.88	2.41
P/E (现价&最新股本摊薄)	23.56	27.12	18.52	14.47

关键词: #新产品、新技术、新客户

投资要点

- **2023 年 Q2 业绩端环比有所恢复:**公司于 2023 年 8 月 24 日晚披露 2023 年中报, 2023 年 H1, 公司实现收入 47.5 亿元, 同比+7.9%, 实现归母净利润 9752 万元, 同比下滑 25.9%, 扣非归母净利润 7074 万元, 同比下滑 37.25%。单拆 Q2, 公司实现收入 23.6 亿元, 同比+6.6%, 实现归母净利润 6422 万元, 同比下滑 18.4%。
- **灵活用工业务收入稳定增长, 招聘业务受宏观环境影响有波动:**分业务类型来看, 灵活用工收入 43.3 亿元, 同比+12.95%, 中高端人才访寻 2.35 亿元, 同比下滑 38%。招聘流程外包收入 3446 万元, 同比下滑 47%, 技术服务收入 2346 万元, 同比+50%。分区域来看, 海外重要控股子公司 investigo 收入同比增速 15.7%。
- **2023 年 Q2 毛利率同比有所下滑:**2023 年 Q2 公司毛利率 8.1%, 同比下滑 1.9pct, 销售费用率 2.07%, 同比-0.23pct, 管理费用率 2.6%, 同比+0.1pct。其中分产品来看, 2023 年 H1 灵活用工毛利率 6.22%, 同比下滑 0.89pct。
- **技术研发类岗位外包人数占比进一步提升:**2023 年 H1, 公司灵活用工业务累计派出人数 20.4 万人次, 截至 2023 年 6 月末, 公司在册外包员工 3.27 万人, 按岗位类型来分类, 技术研发类岗位在职人数占比 57.73%。从客户结构来看, 2023 年 H1, 公司产生服务收入的客户数量达到 4457 家, 其中外资/合资企业客户收入占比 24.57%、民企客户收入占比 62.75%、政府机关/国有/事业单位客户收入占比 12.68%。
- **平台化建设卓见成效, 触达客户同比增长显著:**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 3.07 万余家, 同比增长 47.25%; 运营招聘岗位 17.6 万余个, 同比增长 131%; 链接生态合作伙伴 11.6 万余家, 同比+42.3%。
- **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, 2023 年 Q2 业绩反馈仍在复苏中, 我们下调 2023-2025 年归母净利润从 3.52 亿元/4.64 亿元/6.05 亿元下调至 2.5/3.7/4.7 亿元, 最新股价对应 2023-2025 年 PE 分别为 27/19/14 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:**招聘恢复不及预期, 灵活用工恢复不及预期等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	34.80
一年最低/最高价	29.75/55.44
市净率(倍)	2.92
流通 A 股市值(百万元)	6,848.86
总市值(百万元)	6,848.86

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.92
资产负债率(% ,LF)	34.21
总股本(百万股)	196.81
流通 A 股(百万股)	196.81

相关研究

《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》

2023-04-27

《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	3,943	4,782	5,743	营业总收入	9,092	10,282	13,025	16,205
货币资金及交易性金融资产	1,123	1,971	2,405	3,002	营业成本(含金融类)	8,212	9,404	11,860	14,770
经营性应收款项	1,832	1,869	2,236	2,602	税金及附加	44	62	78	97
存货	0	0	0	0	销售费用	193	200	234	275
合同资产	0	0	0	0	管理费用	223	236	274	308
其他流动资产	96	102	141	139	研发费用	43	51	65	81
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	31	33	32
固定资产及使用权资产	127	127	127	127	投资净收益	0	1	1	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	336	501	652
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	4,662	5,527	6,517	利润总额	477	391	556	707
流动负债	1,199	1,817	2,256	2,705	减:所得税	110	94	131	166
短期借款及一年内到期的非流动负债	87	587	687	787	净利润	367	297	425	541
经营性应付款项	93	85	132	138	减:少数股东损益	76	45	55	68
合同负债	77	85	101	118	归属母公司净利润	291	253	370	473
其他流动负债	943	1,060	1,336	1,662	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.48	1.28	1.88	2.41
非流动负债	98	98	98	98	EBIT	423	358	546	706
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	507	369	559	720
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	9.68	8.53	8.95	8.85
租赁负债	67	67	67	67	归母净利率(%)	3.20	2.46	2.84	2.92
其他非流动负债	31	31	31	31	收入增长率(%)	29.69	13.08	26.68	24.42
负债合计	1,297	1,915	2,354	2,803	归母净利润增长率(%)	15.11	(13.13)	46.47	28.00
归属母公司股东权益	2,263	2,515	2,885	3,358					
少数股东权益	188	232	288	355					
所有者权益合计	2,451	2,748	3,173	3,714					
负债和股东权益	3,748	4,662	5,527	6,517					

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	350	361	539	每股净资产(元)	11.50	12.78	14.66	17.06
投资活动现金流	(175)	22	19	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	9.06	11.41	12.71
现金净增加额	39	848	434	597	ROE-摊薄(%)	12.84	10.04	12.82	14.10
折旧和摊销	84	11	12	15	资产负债率(%)	34.61	41.07	42.59	43.01
资本开支	(64)	21	18	11	P/E (现价&最新股本摊薄)	23.56	27.12	18.52	14.47
营运资本变动	(127)	74	(67)	(15)	P/B (现价)	3.03	2.72	2.37	2.04

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>