

科锐国际（300662）：Q1招聘市场回暖，公司灵活用工表现亮眼

2021年04月29日

推荐/维持

科锐国际

公司报告

事件：科锐国际发布2021年Q1业绩，公司实现营业收入14.5亿元，同比增长57.3%；归母净利润为3878万元，同比47.2%；扣除员工持股成本及非经常性损益后的归母净利为3702万元，同比增长106.8%。

一季度各项业务复苏显著。伴随国内企业运转恢复，招聘需求释放，带来人服市场显著回暖。公司灵活用工表现亮眼，猎头、RPO业务得到迅速恢复且增长明显。扣除英国业务后，公司一季度灵活用工、猎头、RPO业务收入分别同比增长95%、41%、34%。一季度末，公司共拥有专业顾问及技术人员2700余名，服务细分行业及领域20余个，利润中心300余个；成功为客户推荐中高端管理人员和专业技术岗位6800余人。灵活用工业务在季度末外包员工2.34万人，报告期内累计派出6.7万人次。

持续技术投入，赋能未来长期发展。公司定增获批，拟定增募集资金不超过7.6亿元，分别用于数字化转型人力资本平台建设、集团信息化升级建设和流动资金补充。持续加大科技投入，坚持科技驱动，继续优化数据中台、提升效率。通过持续强化“技术中台+数据中台+服务中台”三大中台建设，提升内部信息化水平，推动管理效率提升，公司期内管理费用率同比下降1.29pct。此外，持续加大SaaS与平台建设投入，整合产品结构，加持生态布局。截止报告期末，公司在科锐数字科技、禾蛙、科锐才到云及翰林派平台共拥有软著权58个。我们认为，公司通过科技深度赋能已有业务，能够增强客户使用体验、提高公司交付能力；同时开拓新的想象空间，挖掘长尾需求、实现品牌变现，打造新的业绩增长点。截止一季度末，公司“禾蛙”、“即派盒子”两大平台共入驻猎企及其他人力资源伙伴4104家，平台顾问入驻2.76万人，协同服务客户6281家。

G端服务持续推进。公司持续推进与政府、国企、事业单位等客户的业务合作，为G端提供人才引进、选拔和提升服务。一季度公司智能招考项目新落地辽宁、宁夏两省，已累计落地6个省市；支持政府事业单位超过230余家，累计发布职位6300余个，在线报名、面试、笔试16.6万人次；就业云超市服务企业895个，发布岗位1.1万个。在国企改革的大背景下，未来G端客户将带来新的市场空间。

盈利预测与投资评级：在“金三银四”招聘高峰期背景下，招聘需求释放，行业回暖显著。看好公司①在灵活用工赛道的持续领先发展，未来3-5年灵活用工赛道或将进入高速发展期，公司有望享受行业扩张红利；②持续内外部技术投入，提升经营效率，赋能长期发展；③挖掘G端市场需求，拓宽发展空间。我们预计公司2021-2023年收入分别为57、78、103亿元，归母净利分别为2.5、3.3、4.4亿元，对应EPS分别为1.35、1.82、2.38元，当前股价对应PE值分别为43、32、24倍，维持“推荐”评级。

风险提示：宏观经济大幅下滑，用人需求收缩；海内外疫情发展超预期。

公司简介：

公司是领先的以技术驱动的整体人才解决方案提供商，以灵活用工、中高端人才访寻、招聘流程外包为三大主要业务。

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

未来3-6个月重大事项提示：

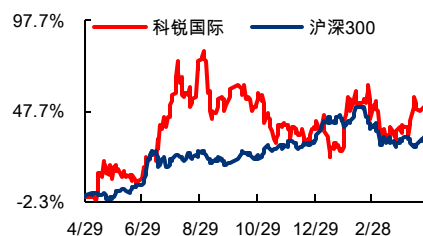
2021-05-24 召开股东大会

2021-05-10 2020年年报业绩发布会

交易数据

52周股价区间（元）	69.09-37.22
总市值（亿元）	106.09
流通市值（亿元）	104.87
总股本/流通A股（万股）	18,286/18,075
流通B股/H股（万股）	/
52周日均换手率	1.05

52周股价走势图



资料来源：Wind、东兴证券研究所

分析师：王紫

010-66554104

wangzi@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520050002

分析师：赵莹

010-66555446

zhaoying_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070001

研究助理：刘雪晴

010-66554026

liuxq@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480120080007

研究助理：魏宇萌

weiyu_m@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480120070031

财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	3,585.96	3,932.00	5,730.27	7,812.48	10,327.37
增长率（%）	63.24%	9.65%	45.73%	36.34%	32.19%
归母净利润（百万元）	152.24	186.31	247.17	332.03	435.76
增长率（%）	30.47%	16.09%	32.66%	34.34%	31.24%
净资产收益率（%）	17.68%	17.94%	20.48%	24.29%	27.60%
每股收益(元)	0.85	1.04	1.35	1.82	2.38
PE	68.60	56.06	42.92	31.95	24.35
PB	12.28	10.22	8.79	7.76	6.72

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

资产负债表			单位:百万元			利润表			单位:百万元		
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产合计	1249	1451	1948	2756	3545	营业收入	3586	3932	5730	7812	10327
货币资金	392	486	745	1016	1343	营业成本	3073	3398	4954	6751	8928
应收账款	774	873	1099	1617	2059	营业税金及附加	19	22	32	43	57
其他应收款	59	69	100	136	180	营业费用	114	99	160	219	289
预付款项	18	21	17	16	13	管理费用	162	179	244	310	378
存货	0	0	0	0	0	财务费用	-1	-4	7	31	63
其他流动资产	6	3	-12	-29	-50	研发费用	5	8	11	15	20
非流动资产合计	435	534	512	504	496	资产减值损失	-1.45	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	86	110	110	110	110	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	10	11	10	10	9	投资净收益	1.37	3.07	2.17	2.21	2.48
无形资产	126	171	161	151	142	加: 其他收益	11.36	27.22	15.00	15.00	15.00
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业利润	217	244	338	460	610
资产总计	1684	1985	2460	3260	4041	营业外收入	16.51	28.05	25.00	27.50	30.25
流动负债合计	658	760	1079	1681	2200	营业外支出	0.21	1.29	0.82	0.77	0.96
短期借款	32	38	334	973	1501	利润总额	234	271	362	487	639
应付账款	71	43	87	102	146	所得税	55	64	87	117	153
预收款项	37	0	-21	-72	-124	净利润	179	208	275	370	486
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0	少数股东损益	27	21	28	38	50
非流动负债合计	38	43	1	1	1	归属母公司净利润	152	186	247	332	436
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0						
负债合计	695	802	1079	1681	2201	成长能力					
少数股东权益	128	145	173	211	260	营业收入增长	63.24%	9.65%	45.73%	36.34%	32.19%
实收资本(或股本)	182	183	183	183	183	营业利润增长	32.11%	12.47%	38.40%	36.04%	32.50%
资本公积	260	302	302	302	302	归属于母公司净利润增长	29.38%	22.38%	32.66%	34.34%	31.24%
未分配利润	422	571	683	832	1028	获利能力					
归属母公司股东权益合计	861	1038	1207	1367	1579	毛利率(%)	14.31%	13.57%	13.54%	13.58%	13.55%
负债和所有者权益	1684	1985	2459	3259	4040	净利率(%)	4.99%	5.28%	4.81%	4.74%	4.70%
现金流量表			单位:百万元			总资产净利润(%)	9.04%	9.39%	10.05%	10.19%	10.78%
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	ROE(%)	17.68%	17.94%	20.48%	24.29%	27.60%
经营活动现金流	123	201	50	-160	90	偿债能力					
净利润	179	208	275	370	486	资产负债率(%)	41%	40%	44%	52%	54%
折旧摊销	20.59	27.24	14.84	14.73	14.57	流动比率	1.90	1.91	1.81	1.64	1.61
财务费用	-1	-4	7	31	63	速动比率	1.90	1.91	1.81	1.64	1.61
应收帐款减少	-221	-99	-226	-518	-442	营运能力					
预收帐款增加	8	-37	-21	-51	-52	总资产周转率	2.34	2.14	2.58	2.73	2.83
投资活动现金流	-39	-81	4	-11	-11	应收账款周转率	5	5	6	6	6
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	54.76	69.02	87.98	82.72	83.48
长期投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	1	3	2	2	2	每股收益(最新摊薄)	0.85	1.04	1.35	1.82	2.38
筹资活动现金流	-27	-25	206	441	247	每股净现金流(最新摊薄)	0.32	0.52	1.42	1.48	1.79
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	4.73	5.68	6.60	7.48	8.63
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	2	1	0	0	0	P/E	68.60	56.06	42.92	31.95	24.35
资本公积增加	34	42	0	0	0	P/B	12.28	10.22	8.79	7.76	6.72
现金净增加额	58	95	259	271	327	EV/EBITDA	44.46	39.08	28.59	21.05	15.78

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	科锐国际（300662）：一季度显著复苏，技术赋能长期发展	2021-04-12
公司普通报告	科锐国际（300662）：Q3 灵工规模持续增长，SaaS 生态逐渐清晰	2020-10-28
公司普通报告	科锐国际（300662）：灵活用工增量提效，持续科技投入赋能业务发展	2020-08-26
公司普通报告	科锐国际（300662）：Q2 利润改善显著，下半年有望持续向好	2020-07-16
公司普通报告	科锐国际（300662）：灵活用工持续发力，关注行业中长期发展红利	2020-04-29

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

王紫

对外经济贸易大学管理学学士, 法国诺欧高等商学院管理学硕士。2018 年 5 月加入东兴证券研究所, 一年港股消费及策略研究经验, 目前从事社会服务行业研究, 重点覆盖教育培训、人力资源服务、餐饮酒店、旅游免税等领域。2020 年度 Wind 金牌分析师“餐饮旅游行业第三名”、《财经》研究今榜“最佳选股分析师”。

赵莹

澳大利亚国立大学会计学硕士, 曾任职于德勤华永会计师事务所。2018 年加入东兴证券研究所, 从事商贸零售行业研究。

研究助理简介

刘雪晴

中央财经大学经济学硕士。2020 年 8 月加入东兴证券研究所, 从事社会服务行业研究, 主要负责旅游酒店、教育培训等研究方向。

魏宇萌

中国人民大学经济学学士, 金融硕士。2020 年 7 月加入东兴证券研究所, 主要负责免税、百货、超市、化妆品等研究方向。

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, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映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

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526