

公司研究 | 点评报告 | 科锐国际 (300662.SZ)

2022H1 业绩预告点评：Q2 海外成长加速，国内经营稳健

报告要点

短期，海外基数逐步恢复正常，国内业务短期仍将受疫情扰动，预计公司三四季度业绩或将呈现逐季改善的趋势。建议关注疫情走势、防控措施的变化，以及企业用工景气度的改善节奏。中长期，看好公司线上产品与线下服务不断融合，“技术+平台+服务”生态模式的不断完善，拓宽成长天花板，同时在技术持续投入下，进一步提升经营效率，强化规模效应，为公司收入业绩的增长带来强劲动力。预计 2022-2024 年归母净利分别为 3.4、4.5、6.3 亿元，对应 PE 分别为 26、19、14X，维持“买入”评级。

分析师及联系人



赵刚

SAC: S0490517020001



杨会强

SAC: S0490520080013

科锐国际 (300662.SZ)

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

2022H1 业绩预告点评：Q2 海外成长加速，国内经营稳健

事件描述

2022H1，预计归母净利润 1.23~1.39 亿元，同增 20%~35%，增速中枢 28%；扣非后归母净利润 1.05~1.20 亿元，同增 21.23%~39.07%，增速中枢 30%；

单二季度，预计归母净利润 7084~8626 万元，同增 11%~35%，增速中枢 23%；扣非后归母净利润 5715~7258 万元，同增 9%~38%；增速中枢 23%。

事件评论

- 行业层面，国内疫期需求暂时收缩，海外市场加速恢复。单二季度，国内市场，4-5 月疫情影响企业生产活动、进而影响用工需求及人资行业供应商交付效率，行业景气度低靡；6 月上海生产生活秩序恢复正常，企业用工需求端边际改善，考虑到雇佣需求本身相对经济表现的迟滞性，强势复苏仍需时日。海外市场，得益于去年低基数，今年防疫措施放宽等因素影响，同比大幅增长。
- 公司层面，海外业务保持较高增速，国内业务经营稳健。海外业务，得益于低基数以及海外防疫措施宽松，企业需求端修复，公司海外业务延续 Q1 的高增长趋势；国内业务，预计灵活用工业务收入端保持较快增长，主要得益于公司线上线下协同效应凸显，招聘效率提升，灵活用工员工周转率加快等；猎头和 RPO 业务增速或将承压，尤其是 RPO 业务，主要因疫情反复、上海等城市封控导致部分企业需求延后，候选人入职暂缓等。
- 展望未来，公司将优化客户结构，践行“千人千岗”、“垂直商圈”、“技术创新”，坚持全球化布局拓展。公司将聚焦商圈与岗位，通过线上业务与线下服务协同，实现降本增效的目标。线下中高端人才访寻、招聘流程外包、灵活用工岗位外包等业务与各类平台与 SaaS 技术产品协同，通过多种活动聚合同业伙伴与客户招聘需求，加速岗位获取与发布；通过大数据分析、人工智能技术的实施升级等提高人岗匹配效率及候选人交付转换效率，实现收入端广开源、管理上提质降本增效。
- 盈利预测及投资建议：短期，海外基数逐步恢复正常，国内业务短期仍将受疫情扰动，预计公司三四季度业绩或将呈现逐季改善的趋势。建议关注疫情走势、防控措施的变化，以及企业用工景气度的改善节奏。中长期，看好公司线上产品与线下服务不断融合，“技术+平台+服务”生态模式的不断完善，拓宽成长天花板，同时在技术持续投入下，进一步提升经营效率，强化规模效应，为公司收入业绩的增长带来强劲动力。预计 2022-2024 年归母净利润分别为 3.4、4.5、6.3 亿元，对应 PE 分别为 26、19、14X，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、疫情影响时间和范围持续扩大，影响企业用工需求；
- 2、公司技术投入回报不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	44.31
总股本(万股)	19,684
流通A股/B股(万股)	19,560/0
资产负债率	31.07%
每股净资产(元)	10.77
市盈率(当前)	32.75
市净率(当前)	3.79
近12月最高/最低价(元)	64.39/38.67

注：股价为 2022 年 7 月 21 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《2022Q1 业绩点评：海外业务强劲复苏，技术赋能提质增效》2022-04-29
- 《2021 年报点评：海外加速恢复，技术赋能降费》2022-04-24
- 《2021 业绩快报点评：收入维持高增，技术投入加速》2022-03-01



更多研报请访问
长江研究小程序

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	7010	10091	14638	21316	货币资金	1076	1355	1539	1781
营业成本	6203	8983	13089	19135	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	808	1108	1550	2182	应收账款	1548	2212	3208	4672
%营业收入	12%	11%	11%	10%	存货	0	0	0	0
营业税金及附加	42	57	79	115	预付账款	18	54	79	115
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	92	182	261	379
销售费用	169	242	351	469	流动资产合计	2735	3802	5087	6946
%营业收入	2%	2%	2%	2%	长期股权投资	117	127	137	147
管理费用	216	293	425	618	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	11	-17	-45	-73
研发费用	39	56	66	96	无形资产	187	222	257	292
%营业收入	1%	1%	0%	0%	商誉	160	167	174	181
财务费用	11	4	3	3	递延所得税资产	20	20	20	20
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	158	158	158	158
加: 资产减值损失	0	0	0	0	资产总计	3388	4480	5789	7672
信用减值损失	-5	0	0	0	短期贷款	42	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	79	123	179	262
投资收益	3	3	4	6	预收账款	0	0	0	0
营业利润	351	486	667	940	应付职工薪酬	481	898	1309	1913
%营业收入	5%	5%	5%	4%	应交税费	195	283	410	597
营业外收支	37	34	34	34	其他流动负债	276	465	653	932
利润总额	388	520	701	974	流动负债合计	1072	1768	2551	3704
%营业收入	6%	5%	5%	5%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	93	125	175	244	应付债券	0	0	0	0
净利润	295	395	526	731	递延所得税负债	30	30	30	30
归属于母公司所有者的净利润	253	338	450	625	其他非流动负债	72	72	72	72
少数股东损益	42	57	76	106	负债合计	1174	1870	2653	3806
EPS (元)	1.35	1.72	2.28	3.17	归属于母公司所有者权益	2051	2388	2838	3463
					少数股东权益	164	221	297	403
现金流量表 (百万元)					股东权益	2214	2609	3135	3866
	2021A	2022E	2023E	2024E	负债及股东权益	3388	4480	5789	7672
经营活动现金流净额	-43	354	215	272					
取得投资收益收回现金	1	3	4	6	基本指标				
长期股权投资	-6	-10	-10	-10		2021A	2022E	2023E	2024E
资本性支出	-32	-23	-23	-23	每股收益	1.35	1.72	2.28	3.17
其他	0	0	0	0	每股经营现金流	(0.22)	1.80	1.09	1.38
投资活动现金流净额	-38	-30	-29	-27	市盈率	45.97	25.82	19.40	13.96
债券融资	0	0	0	0	市净率	5.97	3.65	3.07	2.52
股权融资	757	0	0	0	EV/EBITDA	26.04	14.69	10.88	7.72
银行贷款增加(减少)	2296	-42	0	0	总资产收益率	7.5%	7.5%	7.8%	8.1%
筹资成本	-35	-4	-3	-3	净资产收益率	12.3%	14.1%	15.8%	18.0%
其他	-2347	0	0	0	净利率	3.6%	3.3%	3.1%	2.9%
筹资活动现金流净额	672	-46	-3	-3	资产负债率	34.7%	41.8%	45.8%	49.6%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	590	278	184	242	总资产周转率	2.07	2.25	2.53	2.78

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层

P.C / (200122)

武汉

Add /武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼

P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层

P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼

P.C / (518048)

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。