

# 蓝领求职市场如何拆解？空间与格局

——蓝领招聘行业深度报告

## 核心观点

- **蓝领如何定义？产业链结构是怎么样的？**蓝领从职业来进行定义，结合七普的长样本分行业数据和农民工监测数据，我国有约4亿劳动力从事服务业和制造业，其中72%为农民工。**蓝领招聘产业链分为匹配和交付，匹配（社交关系、互联网平台、招聘会等）——互联网平台将非商业化的匹配过程逐步线上化变现；交付（HR和中介）——承担企业降本增效的诉求，实现专业化分工和劳动力的灵活调度。**
- **市场规模有多大，如何测算？**21年人力资源行业收入为2.5万亿（宽口径，有助于判断行业增长中枢），按照10~20%服务费率估算产业价值在0.25~0.5万亿（包含蓝/白领招聘市场）。结合七普数据&CDMS数据&相关论文离职率数据测算，21年蓝领匹配环节潜在商业化空间为1300亿，但大部分通过社交网络非商业化的实现，互联网渗透率在10%左右，带动匹配环节商业化，21年互联网蓝领匹配市场规模约为137亿。另一环节，蓝领交付环节由中介承担，市场规模超过1000亿，并非互联网平台目标市场，中介机构与平台更多是合作关系。
- **蓝领匹配市场核心驱动力是什么？哪些要素起到决定性作用？**劳动力结构性变化是长期增长核心驱动力。成本要素，城乡二元结构下劳动力红利消退，招聘成本伴随着用工成本上升。互联网渗透率和求职频次要素，新一代劳动力在求职习惯上更强调个性化，借助移动互联网搜索能力更强，结合前述数据，**年度离职率从20世纪末的20%提升到近年来的70%，互联网渗透率从10年的2%提升到16年的8%**（预计20/21在疫情催化下渗透率更高，参考新兴行业渗透率有望超过20%）。高等教育普及化、社交关系城市化的大趋势推动下，线上匹配平台有望承载着价格指针的作用，发挥更大的社会价值，27年蓝领互联网匹配市场有望达到400亿。
- **蓝领求职对交付需求更高，中介作为重要的一环。**交付市场需要深入企业，提供除招聘之外的增值服务，形成了较为分散且区域性的市场。不同于市场认为人力中介是低利润率的市场，以净服务费口径来看，行业保持着较高的盈利能力，有充足预算与平台方进行合作。
- **蓝领前端匹配市场格局如何演化？**首先，市场依然具有整合空间，蓝领市场已经出现较为垂类的平台（打工网、鱼泡网、优尔蓝等），综合平台方在平台治理、网络效应、优质中介的合作能力方面，获得更高的市场份额。其次，对比内容（如快招工）和BOSS直聘等垂类平台，大中型制造业和中介批量短期招聘的需求可以通过竞价机制得到快速反馈。而对于城市服务业主体来看，有限预算下，BOSS直聘算法积累带来的效率优势更为重要。最后在交付环节上，BOSS直聘在安全投入上经验更为丰富，为后续深化蓝领服务奠定基础。

## 投资建议与投资标的

- 劳动力结构性错配下，用工成本持续上行，稳定精准的劳动力供需匹配具有极高的企业和社会效益。互联网平台从流量端匹配占据产业链的上游，自上而下通过与优质企业和中介协作，提升产业的透明度和效率。**从流量规模和流量匹配效率两个维度来筛选投资标的：1）在规模上，快手-W(01024，买入)在流量端积累深厚，能够满足制造业企业短时批量化的劳动力需求，竞争力强。2）在效率上，BOSS直聘(BZ.O，买入)算法效率和岗位质量优势突出，城市服务业已经在新经济形成领先优势，制造业依托“海螺优选”的良好口碑与大流量平台形成差异化优势。**

## 风险提示

- 市场空间测算涉及诸多假设，市场规模测算或不及预期
- 线上匹配效率提升低于预期，难以打破线下市场利益格局
- 报告中抽样调查数据列示，存在样本偏差的风险

行业评级 **看好（维持）**

国家/地区 **中国**  
行业 **传媒行业**  
报告发布日期 **2022年09月28日**



## 证券分析师

**项雯倩** 021-63325888\*6128  
xiangwenqian@orientsec.com.cn  
执业证书编号：S0860517020003  
香港证监会牌照：BQP120

**李雨琪** 021-63325888-3023  
liyuzhi@orientsec.com.cn  
执业证书编号：S0860520050001  
香港证监会牌照：BQP135

**吴丛露** wuconglu@orientsec.com.cn  
执业证书编号：S0860520020003  
香港证监会牌照：BQJ931

**詹博** 021-63325888\*3209  
zhanbo@orientsec.com.cn  
执业证书编号：S0860521110001

## 相关报告

职业教育地位进一步确认，鼓励社会力量积极参与：——职业教育行业动态跟踪 2021-10-14

产业初心行稳致远，嫁接时代新使命：——职业教育行业深度报告 2021-07-21

# 目录

前言 .....	5
1. 蓝领求职如何定义？产业链是怎么样的？ .....	8
1.1 如何定义蓝领？以行业属性划分约四亿人 .....	8
1.2 结构区分白领蓝领，产业链分为匹配和交付 .....	9
2. 蓝领求职市场关键要素有哪些？市场空间如何拆分？ .....	11
2.1 蓝领线上求职渗透率提升，带动商业化推进 .....	11
2.2 工作稳定性降低，单次招聘成本不菲 .....	12
2.3 互联网平台承接蓝领匹配市场，21 年市场规模为 137 亿 .....	13
3. 匹配市场：平台价值突出，线上化趋势确定 .....	15
3.1 蓝领用工：招聘成本持续提升，存在大量批量化需求 .....	15
3.2 蓝领求职：线上求职渗透率提升来自于人群的带动 .....	16
4. 交付市场：市场高度分散，预算向线上倾斜 .....	17
4.1 市场分散度高，呈现明显的区域性 .....	17
4.2 线下中介保持较高盈利能力，预算向线上分配 .....	19
5. 快手 BOSS 布局蓝领市场，市场格局如何演化？ .....	20
5.1 蓝领垂类特征显著，快手 BOSS 加速布局 .....	20
5.1.1 不同于白领相对集中，蓝领市场依然比较分散 .....	20
5.1.2 快手推出“快招工”，BOSS 以“海螺优选”拓展制造业 .....	22
5.2 打破垂类平台的逻辑在哪里？增长逻辑有差异 .....	23
5.3 内容型和交易型平台的差异化优势是什么？ .....	24
6. 投资建议 .....	26
风险提示 .....	27

## 图表目录

图 1: 产业链价值划分 .....	5
图 2: 2021 年人力资源行业市场结构划分（净额法—剔除工资和重复计算） .....	6
图 3: 制造业市场划分 .....	8
图 4: 服务业市场划分 .....	8
图 5: 人力资源行业维持稳健增长 .....	9
图 6: 产业链价值划分 .....	10
图 7: 2021 年人力资源行业市场结构划分（净额法—剔除工资和重复计算） .....	10
图 8: 农民工分行业求职途径占比 .....	11
图 9: 蓝领年平均更换工作次数 .....	12
图 10: 刘易斯拐点已过 .....	15
图 11: 劳动力市场出现结构性错配 .....	15
图 12: 新增劳动力学学历结构测算 .....	16
图 13: 2010/2016 对比求职占比 .....	16
图 14: 2016 互联网求职分行业占比 .....	16
图 15: 17-19 年行业集中度 .....	18
图 16: 劳动力交付市场盈利能力强（毛利率指标） .....	19
图 17: 传统人力资源服务机构通过智联招聘发布岗位 .....	20
图 18: 传统人力资源服务机构通过前程无忧发布岗位 .....	20
图 19: 北京卫人人才网络 .....	21
图 20: 壹用工 APP 首页 .....	21
图 21: 求职招聘平台 21 年 9 月 MAU 对比（万） .....	21
图 22: 2020 年疫情期间云招聘 .....	22
图 23: 2022 春节招聘活动 .....	22
图 24: 快手的用户画像更下沉 .....	23
图 25: 海螺优选强化安全审核 .....	23
图 26: 制造业招聘市场划分 .....	24
图 27: 服务业市场招聘划分 .....	26
图 28: BOSS 直聘与 58 同城上海部分商场入驻情况 .....	26
图 29: 截至 2022 年 7 月劳动合同纠纷对比 .....	26
表 1: 2016 年求职者求职途径占比 .....	6
表 2: 2021 蓝领匹配市场规模测算 .....	6
表 3: 21-27 蓝领匹配市场中互联网规模测算 .....	7
表 4: 劳动力总量的行业分布 .....	8

表 5: 2016 年求职者求职途径占比 .....	11
表 6: 行业招聘成本测算 .....	12
表 7: 2021 蓝领匹配市场规模测算 .....	13
表 8: 2021 交付市场规模测算.....	14
表 9: 蓝领招工职位需求案例 .....	15
表 10: 21-27 蓝领匹配市场中互联网规模测算 .....	17
表 11: 不同地区人力资源企业营业收入.....	18
表 12: 北京外企与大量供应商协作 .....	19
表 13: 传统人力资源服务机构与在线招聘平台数据对比 .....	19
表 14: 垂类招聘平台 .....	21
表 15: 蓝领招聘市场主要参与者 .....	22
表 16: 快招工的岗位抽样.....	25

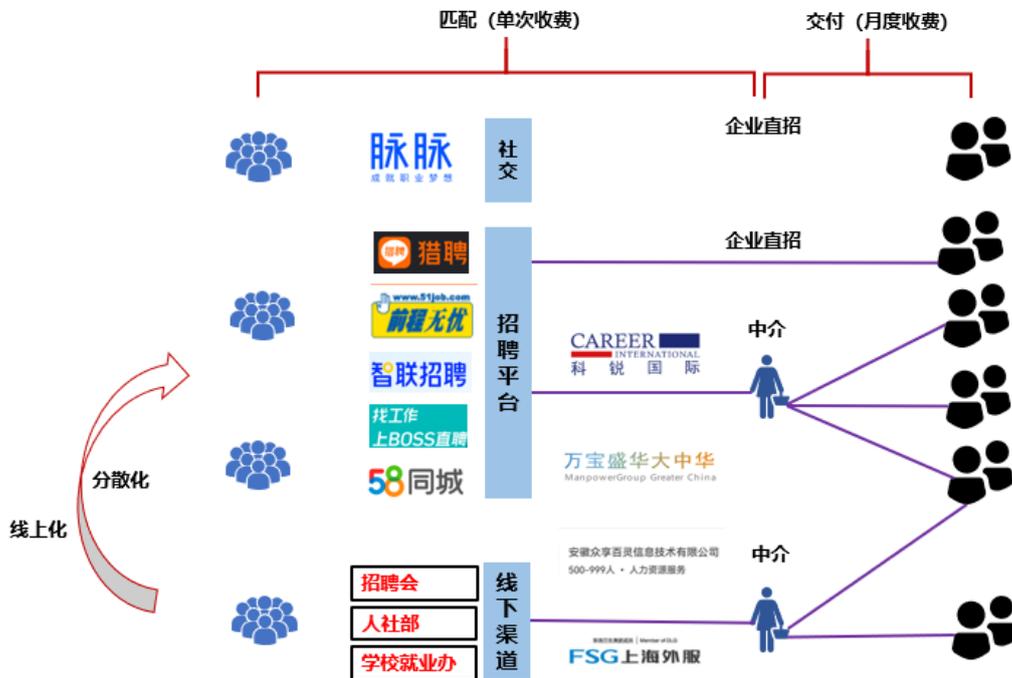
## 前言

求职服务作为生活服务的重要组成部分，从过往来看，由于地区性、产业性以及公益性的特点，招聘行业市场集中度依然较低，一直处于较为分散的状态。随着互联网技术的发展，求职招聘服务也从线下，逐步转移到网页端，近年来也进一步转移到移动端，求职者与招聘者互动的频次显著提升，平台型经济的网络效应逐步显现，跨区域跨产业特征显著。延续此前《双边用户生态壁垒初成，蓝领市场挖掘新空间》、《蓝领线上招聘处于起步期，BOSS直聘布局切合行业趋势》，本文对市场空间与规模、产业链企业实现全景呈现，并沿用其此前网络效应的分析框架完善内容和交易型求职平台的差异化价值的分析，对行业未来发展进行预判，具体贡献主要为以下三点：

### 问题一：蓝领的产业链如何拆解？主要参与者有哪些？

蓝领求职市场应区分匹配和交付两个环节，商业化模式差异显著。在匹配环节上，主要由社交关系、互联网平台、传统线下渠道承担，结合求职者和企业特征进行信息撮合匹配，商业模式逐步从按照曝光付费占比高到注重效果为主的模式。在交付环节，主要由HR部门或者中介来承担，通过线上线下等渠道获取求职信息，笔试、面试后招聘入职，入职后承担薪酬发放等一系列工作，中介商业模式相对较重，收费方式按照月薪分成为主。当前互联网平台更多在匹配端加大投入，发挥自身在技术和运营经验上的优势。

图 1：产业链价值划分

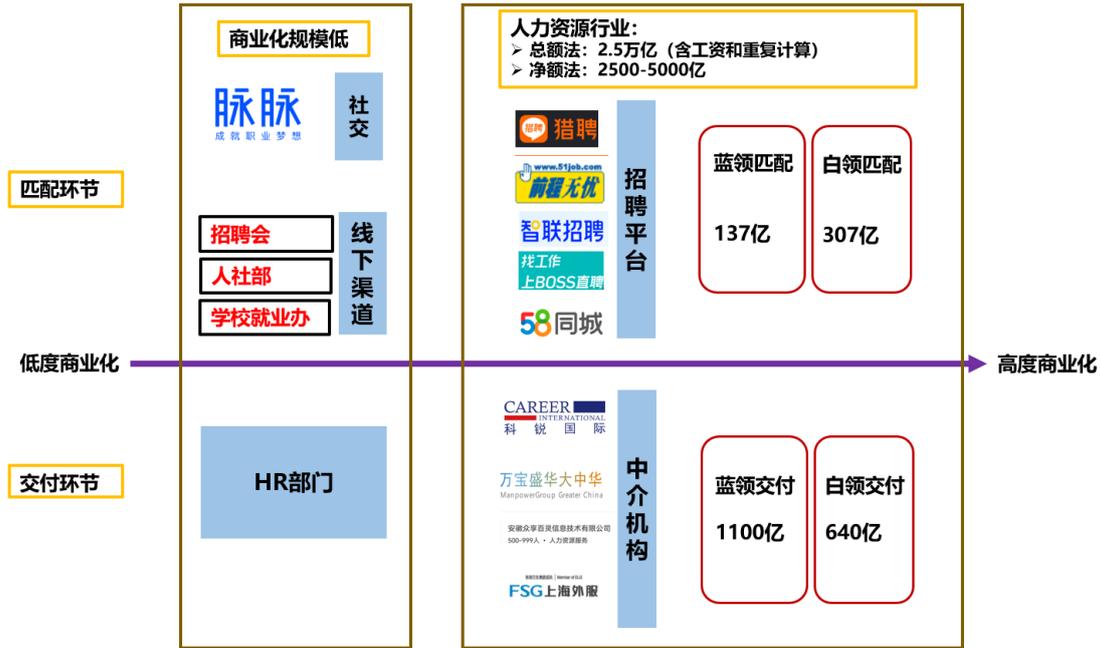


数据来源：东方证券研究所绘制

问题二：蓝领求职的市场规模应该如何拆分？未来的增长动力主要体现在哪些方面？

行业数据有助于理解增长，结构数据才能拆分出产业价值。21 年人力资源行业收入为 2.5 万亿，作为宽口径数据包含工资和重复计算，因此总量数据更有助我们理解行业增速，即人力资源行业长周期下是稳健增长行业。估算下来，按照 10~20% 服务费率估算产业价值在 0.25~0.5 万亿，该测算可以理解为净额法下的产业规模，进一步可以拆分为白领和蓝领 以及对各个环节进行测算。

图 2：2021 年人力资源行业市场结构划分（净额法—剔除工资和重复计算）



数据来源：人社部、东方证券研究所绘制（互联网主要针对白领和蓝领的匹配环节，其他板块非目标市场）

结合七普数据&CDMS 数据&相关论文离职率数据测算，在蓝领匹配的过程中，社交网络依然作为非商业化渠道发挥着重要的作用，互联网渗透率在 2016 年仅为 8%（数据来源：流动人口监测数据）。因此从潜在商业化空间的来测算，21 年蓝领匹配市场空间有 1300 亿（难以完全商业化），如表 1 所示，社交网络求职占比接近 50%，这一部分非正式求职难以实现商业化。因此，我们认为互联网平台是匹配环节商业化的主力，互联网蓝领招聘市场规模约为 137 亿，未来增量主要来自互联网求职渗透率的提升。

表 1：2016 年求职者求职途径占比

	社会正式渠道					社交网络					
	社交媒体	互联网	社会中介	企业/老板招聘	政府部门	家人	朋友	同乡	亲戚	其他	自主就业
农业	2.8%	6.2%	2.7%	17.9%	0.9%	5.9%	24.5%	16.1%	10.8%	3.3%	8.7%
城市	2.3%	16.1%	2.1%	27.8%	6.5%	4.4%	17.8%	4.9%	6.0%	4.3%	7.7%

数据来源：CMDS、东方证券研究所

表 2：2021 蓝领匹配市场规模测算

产业分布	人口规模（万）	细分行业	人口规模（万）	招聘成本	离职率	招聘成本（亿元）
农业	13471					

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

<b>金领与白领</b>	12847				
		政府机关、企事业单位负责人	1448	1500	10% 22
		专业技术人员	6840	1000	25% 171
		办事人员和有关人员	4559	1000	25% 114
<b>白领招聘市场空间</b>					<b>307</b>
<b>生产制造及有关人员</b>	16926				
		<b>农民工</b>			
		制造业	7927	667	68% 359
		建筑业	5558	760	68% 287
		<b>城市人员从事制造业</b>	3441	500	68% 117
<b>社会生产服务和生活服务人员</b>	22229				
		<b>农民工</b>			
		批发和零售业	3484	375	68% 89
		交通运输仓储邮政业	1971	500	68% 67
		住宿餐饮业	1856	600	68% 76
		居民服务修理和其他服务业	3541	640	68% 154
		其他	3856	500	68% 131
		<b>城市人员从事服务业</b>	7521	320	68% 164
		<b>一剔除个体工商户</b>	<b>10300</b>	250	<b>68% 175</b>
<b>蓝领招聘潜在商业化市场空间</b>			28855	647	68% 1269
<b>蓝领招聘线上渗透率（2021）</b>					10.8%
<b>当前蓝领招聘市场空间（2021）</b>					137

数据来源：国家统计局、东方证券研究所（离职率/互联网渗透率为基于前述历史数据推算）

长期来看，蓝领匹配市场规模增长来自三个方面：互联网求职渗透率、员工离职率以及招聘成本，预计 2027 年有望达到 400 亿的市场规模（21-27 复合增速 20%）。

- **蓝领招聘成本**：城乡二元结构红利逐步消退，招聘成本伴随着劳动力成本上升
- **蓝领年度离职率**：20 世纪末的 20% 提升到当前的接近 70% (多论文样本数据)
- **互联网求职渗透率**：10 年为 2% 提升到 16 年的 8%，预计 21 年超过 10%

表 3：21-27 蓝领匹配市场中互联网规模测算

	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
蓝领就业人口规模（万）	28855	28855	28855	28855	28855	28855	28855
单人次招聘成本（元/人，总额倒算）	647	679	713	749	786	825	867
yoy		5%	5%	5%	5%	5%	5%
离职率	68%	69%	69%	70%	70%	71%	71%
潜在商业化空间（亿元）	1269	1342	1419	1501	1588	1679	1775
互联网求职渗透率	11%	13%	15%	17%	19%	21%	23%
互联网市场规模（亿）	137	172	210	252	298	349	405
yoy		25%	22%	20%	18%	17%	16%

数据来源：国家统计局、东方证券研究所

**问题三：怎样看待蓝领匹配市场的竞争格局？内容和交易型平台的差异化竞争力是什么？**

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

- **蓝领垂类市场是否会被整合？** 根据我们的研究，发现信息不对称、职类的专业化、交付的服务是阻碍行业集中度上行的核心要素，互联网平台有望结合自身流量的优势，对产业链加强治理提升行业的透明度，进而发挥价格指针的效果实现劳动力的跨行业流动，最终在交付环节通过与优质中介机构和企业直招团队的合作，实现从用户到企业双向反馈。但垂类平台的优势具有局限性，头部互联网平台仍有空间持续挖掘。
- **内容与交易型招聘平台的差异？** 以快手为代表的 content 型平台前端流量优势突出，以 BOSS 为代表的交易型平台在算法积累和行业安全管控上经验更为丰富。在细分行业下，企业的招工需求不同：

**制造业：**短期批量化的招工需求强烈，企业可以以更高的获客成本付费招聘，大流量平台的优势较为突出。

**服务业：**以中小中介和企业为主，招聘成本更加追求效率，算法推荐更为精准的平台更具有优势。

图 3：制造业市场划分



数据来源：东方证券研究所绘制

图 4：服务业市场划分



数据来源：东方证券研究所绘制

综上，劳动力结构性错配下，用工成本持续上行，稳定精准的劳动力供需匹配具有极高的产业和社会效益。匹配和交付作为两个重要的环节，互联网平台从流量端占据产业链的上游，自上而下通过与优质企业和中介协作，提升产业的透明度和效率，具有长期的投资价值。

## 1. 蓝领求职如何定义？产业链是怎么样的？

### 1.1 如何定义蓝领？以行业属性划分约四亿人

蓝领划分更多是以职业属性来进行划分。7 亿就业人口结合第七次人口普查数据进行拆分，蓝领市场空间巨大。根据第七次人口普查的长表数据（10% 普查样本抽样推算），我国就业人口为 6.56 亿，其中农业为 1.35 亿，白领与金领为 1.28 亿，制造业 1.69 亿，城市服务业 2.2 亿，蓝领求职人员接近 4 亿，其中农民工占比较高，占比达到 72%，线上化率有持续提升的空间，数据如下表。

表 4：劳动力总量的行业分布

产业分布	人口规模（万）	户籍属性	细分行业	人口规模（万）	蓝领结构占比（%）
------	---------	------	------	---------	-----------

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

农业	13471		
金领与白领	12847		
		政府机关、企事业单位负责人	1448
		专业技术人员	6840
		办事人员和有关人员	4559
生产制造及有关人员	16926		
		农民工	
		制造业	7927 20%
		建筑业	5558 14%
		城市人员	3441 9%
社会生产服务和生活服务人员	22229		
		农民工	
		批发和零售业	3484 9%
		交通运输仓储邮政业	1971 5%
		住宿餐饮业	1856 5%
		居民服务修理和其他服务业	3541 9%
		其他	3856 10%
		城市人员	7521 19%

数据来源：国家统计局、东方证券研究所

## 1.2 结构区分白领蓝领，产业链分为匹配和交付

我国人力资源市场规模为 2.5 万亿，增长较为稳健。据人社部披露的数据，截至 2021 年底，我国共有人力资源服务机构 5.9 万家（yoy+28.82%），从业人员 103.1 万人（yoy+22.26%），收入 2.5 万亿元（yoy+25%）。需要强调的是，该数据不能完全展现真实的市场规模，主要有两点原因：1）包含外包和劳务派遣人员的工资；2）存在跨区域的重复计算的问题。因此考虑到行业中服务费佣金在 10%-20%，预计净额法下市场规模在 2500~5000 亿的体量。金领、白领、蓝领是产业主要服务的对象，蓝领从业人员规模大、更换职位频次高，是行业的重要组成部分。

图 5：人力资源行业维持稳健增长



数据来源：人社部、东方证券研究所

从产业链的角度来看，我们将蓝领求职市场划分为匹配和交付两个环节。

- 在**匹配环节**上，主要由社交关系、线上招聘和线下渠道承担，C端在这一环节完成求职信息的获取，B端（中介&企业）完成求职信息的曝光，本质来讲匹配环节的商业模式已经逐步从追求曝光到追求效果的效果广告收入模式过渡。
- 在**交付环节**上，主要由人力资源中介或企业HR部门承担，在这一环节B端完成人员的笔试、面试、体检、入职、薪酬管理等一系列线下活动，收费模式以月度分成为主。

图 6：产业链价值划分



数据来源：东方证券研究所绘制

在后文，狭义的市场规模测算下，首先我们以净额法测算，不包含蓝领的工资，其次通过互联网求职、中介渠道、社交关系等渠道求职相对独立，暂不考虑交叉关系。综合来看，经过我们后文的测算，21年蓝领匹配市场规模接近137亿，交付超1000亿。

图 7：2021 年人力资源行业市场结构划分（净额法—剔除工资和重复计算）



数据来源: 人社部、东方证券研究所绘制 (互联网主要针对白领和蓝领的匹配环节, 其他板块非目标市场)

## 2. 蓝领求职市场关键要素有哪些？市场空间如何拆分？

### 2.1 蓝领线上求职渗透率提升，带动商业化推进

蓝领就业市场的求职途径又怎么样的呢？求职匹配环节依然有社交网络承担非商业化的市场，线上招聘渗透率依然非常低。结合2016中国流动人口动态监测调查数据（CMDS）数据，我们可以根据农业户口/城市户口的流动人口的求职路径进行分析，在总计8.19万的雇员样本中，通过互联网求职的占比为8%，其中农村人口互联网求职占比仅为6.2%（而城市人口为16.1%），互联网渗透率仍有较大的提升空间。

表5：2016年求职者求职途径占比

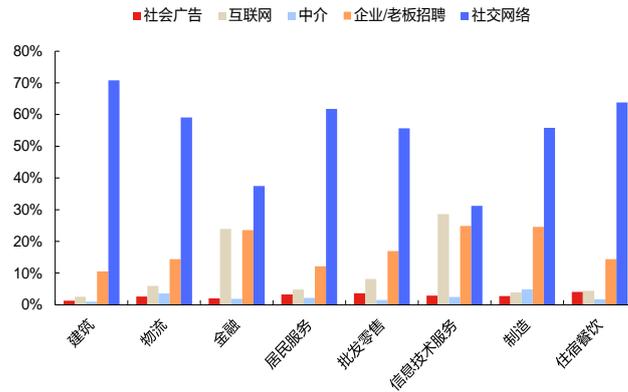
	社会正式渠道					社交网络					
	社交媒体	互联网	社会中介	企业/老板招聘	政府部门	家人	朋友	同乡	亲戚	其他	自主就业
农业	2.8%	6.2%	2.7%	17.9%	0.9%	5.9%	24.5%	16.1%	10.8%	3.3%	8.7%
城市	2.3%	16.1%	2.1%	27.8%	6.5%	4.4%	17.8%	4.9%	6.0%	4.3%	7.7%

数据来源: CMDS、东方证券研究所

从行业维度来看，农业户籍人口在建筑业、居民服务业、餐饮业社、物流、制造等行业互联网招聘渠道占比平均在4%左右，而在金融和信息技术行业达到20%以上，蓝领岗位的互联网渗透率显著低于白领岗位。

图8：农民工分行业求职途径占比

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。



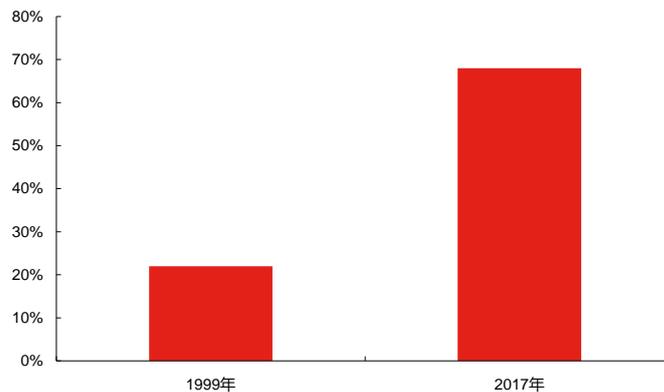
数据来源：CMDS、东方证券研究所

综上，蓝领求职市场依然大量由非商业化的方式完成，社交网络在其中发挥着重要作用，而互联网求职渗透率作为商业化前置指标，依然处于较低的水平，长期来看蓝领匹配市场可以商业化空间充裕。

## 2.2 工作稳定性降低，单次招聘成本不菲

工作稳定性是影响市场规模测算的重要要素之一，近年来工作稳定性在降低。离职率和招聘需求成正相关关系，我们选取 2017 年福建地区的调查数据——平均每年更换工作 0.68 次，为基础进行测算，在后文的测算中，我们保守测算离职率在 21 年保持稳定。

图 9: 蓝领年平均更换工作次数



数据来源：《Job mobility of residents and migrants in urban China》、《新生代农民工就业可持续性分析》、东方证券研究所

蓝领单人次招聘成本天花板在 1000 元上下。结合禾蛙的招工数据来看，制造业的招工成本平均下来略高于服务业，这背后的原因来自于工作强度的不同，同时 2021 年制造业农民工平均收入 4508 元/月，显著高于住宿餐饮业的 3638 元/月。而对于匹配平台来看，我们预计单人次匹配成本作为中介获取流量的一部分，预计会低于蓝领单人次的成本。

表 6: 行业招聘成本测算

类型	成本每人每月	平均值	众数	中位数	一级行业
----	--------	-----	----	-----	------

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

超市零售	750	675	1000	750	批发和零售业
客服	1183	1183	1500	1000	城市就人员从事服务业
娱乐影视	1250	1125	1500	1250	居民服务修理和其他服务业
教育培训	1050	1150	1000	1050	居民服务修理和其他服务业
餐饮	1200	1112	1200	1200	住宿餐饮业
审核录入	1050	1050	/	1050	城市就人员从事服务业
销售	1500	1380	1500	1500	城市就人员从事服务业
物流仓储	1000	1207	1000	1000	交通运输仓储邮政业
家政安保	1000	1040	1000	1000	居民服务修理和其他服务业
翻译	2000	2000	/	2000	居民服务修理和其他服务业
普工/技工	1333	1333	1200	1200	制造业
司机	1200	1200	/	/	城市就人员从事服务业
人事/行政/财务	1000	1333	1000	1000	城市就人员从事服务业
美术设计	1100	1100	/	1100	居民服务修理和其他服务业
IT/互联网	1500	1493	1500	1500	城市就人员从事服务业
房产中介	1250	1250	/	1250	城市就人员从事服务业

数据来源：禾蛙、东方证券研究所

## 2.3 互联网平台承接蓝领匹配市场，21年市场规模为137亿

上述核心指标，为我们计算市场规模建立良好的数据基础。分别对蓝领求职的匹配市场和交付市场进行测算。2021年蓝领匹配市场规模约为137亿，新增劳动力互联网渗透率大幅提升，蓝领匹配市场仍有持续提升空间。交付市场规模超过1000亿，增长动力主要来自人力成本/灵活用工渗透率的提升。中短期来看，互联网平台更多承担前端匹配的功能，交付市场仍由人力资源公司承担。

表 7：2021 蓝领匹配市场规模测算

产业分布	人口规模（万）	细分行业	人口规模（万）	招聘成本	离职率	招聘成本（亿元）
农业	13471					
金领与白领	12847					
		政府机关、企事业单位负责人	1448	1500	10%	22
		专业技术人员	6840	1000	25%	171
		办事人员和有关人员	4559	1000	25%	114
<b>白领招聘市场空间</b>						<b>307</b>
生产制造及有关人员	16926					
		<b>农民工</b>				
		制造业	7927	667	68%	359
		建筑业	5558	760	68%	287
		城市人员从事制造业	3441	500	68%	117
社会生产服务和生活服务人员	22229					
		<b>农民工</b>				
		批发和零售业	3484	375	68%	89
		交通运输仓储邮政业	1971	500	68%	67
		住宿餐饮业	1856	600	68%	76

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

居民服务修理和其他服务业	3541	640	68%	154
其他	3856	500	68%	131
<b>城市人员从事服务业</b>	<b>7521</b>	<b>320</b>	<b>68%</b>	<b>164</b>
<b>—剔除个体工商户</b>	<b>10300</b>	<b>250</b>	<b>68%</b>	<b>175</b>
<b>蓝领招聘潜在商业化市场空间</b>	<b>28855</b>	<b>647</b>	<b>68%</b>	<b>1269</b>
<b>蓝领招聘线上渗透率（2021）</b>				<b>10.8%</b>
<b>当前蓝领招聘市场空间（2021）</b>				<b>137</b>

数据来源：国家统计局、东方证券研究所（离职率/互联网渗透率为基于前述历史数据推算）

表 8：2021 交付市场规模测算

产业分布	人口规模（万）	细分行业	人口规模（万）	招聘成本（每人每月）	中介渗透率	交付收入（亿元）
农业	13471					
金领与白领	12847					
		政府机关、企事业单位负责人	1448			
		专业技术人员	6840	2000	3%	427
		办事人员和有关人员	4559	1500	3%	213
<b>白领交付市场规模（2021 年）</b>						<b>640</b>
生产制造及有关人员	16926					
		<b>农民工</b>				
		制造业	7927	1333	3%	330
		建筑业	5558	1520	3%	264
		<b>城市人员从事制造业</b>	<b>3441</b>	<b>1000</b>	<b>3%</b>	<b>107</b>
社会生产服务和生活服务人员	22229					
		<b>农民工</b>				
		批发和零售业	3484	750	3%	82
		交通运输仓储邮政业	1971	1000	3%	61
		住宿餐饮业	1856	1200	3%	69
		居民服务修理和其他服务业	3541	1280	3%	141
		其他	3856	1000	3%	120
		<b>城市人员从事服务业</b>	<b>7521</b>	<b>1280</b>	<b>3%</b>	<b>300</b>
		<b>—剔除个体工商户</b>	<b>10300</b>	<b>1000</b>	<b>3%</b>	<b>321</b>
<b>蓝领交付市场规模（2021 年）</b>						<b>1154</b>

数据来源：国家统计局、东方证券研究所

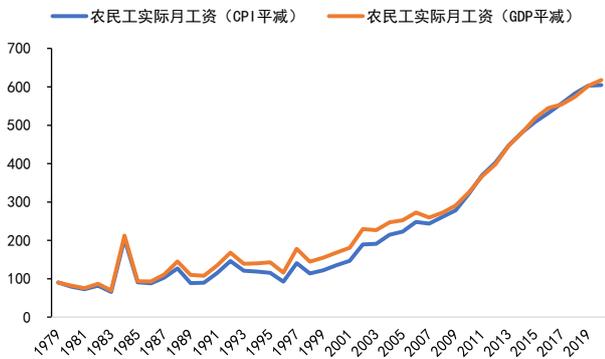
因此，根据我们的测算，市场通常认为千亿蓝领求职的市场规模，实际上可以拆分成相对独立的两部分，蓝领求职匹配（即线上招聘市场）以及蓝领求职交付，其中蓝领求职匹配市场当前为 137 亿，是中短期互联网平台竞争和成长的主要板块。那么从中长期来看，蓝领市场增长的确定和空间，将在后面章节进行阐述。

### 3. 匹配市场：平台价值突出，线上化趋势确定

#### 3.1 蓝领用工：招聘成本持续提升，存在大量批量化需求

**劳动力市场结构性错配，周期下结构性失业压力凸显。**一方面用工难的问题比较普遍，2010年我国劳动力迎来拐点，逐步跨越刘易斯拐点，结构上劳动力向边际回报更高的部门转移，2021年服务业占比达到53.3%，产业结构的变化在求人倍率上得到体现，15-16年开始求人倍率显著提升。**另一方面初级劳动力失业率显著提升，**新冠疫情给经济造成的冲击导致部分企业裁员甚至倒闭，2022年4月我国城镇失业率达到6.1%，比2021年的平均值上升了1个百分点，青年失业率达到18.2%，突破历史新高。

图 10：刘易斯拐点已过



数据来源：人社部、《中国统计年鉴》、东方证券研究所

图 11：劳动力市场出现结构性错配



数据来源：国家统计局、东方证券研究所

**蓝领招工特点：部分需求批量化，且人员流动性大。**招聘职位集中在人力密集型行业，求人倍率相对较高的行业，用工需求比较集中。**大量用工场景下需要批量交付，**要求人力资源服务机构能够短期交付足够的人力，对人力资源机构的人力管理能力要求较高。**招聘成本高，**招聘方付费整体在500-1500元/人的水平，为员工工资的20%左右。**人员流动性高，**付款方式普遍会设置付款保证期。**这意味企业方的招聘需求需要流量平台，来快速提供充足的候选人流量。**

表 9：蓝领招工职位需求案例

职位	需求规模 (人)	地区	职位性质	职能类别	打包价 (元)	利润价 (元)
酒店餐饮服务	300	江苏、上海	全职	餐厅经理/大堂经理/领班		900
快递分拣员	150	济南	全职	理货/分拣/打包		700
敏华医疗缝纫工	20	苏州	全职	服装/纺织/皮革设计		100
农民工	500	山东	全职	农民		600
配送员	100	江苏、上海	全职	快递/搬运/运输		1500
普工	300	上海	全职	制造类其他	6000	
普工	500	芜湖	全职	普工/技工		720
普工	700	山东	全职	普工/技工		1040
普工	900	广东	全职	普工/技工		600
普工日结工	70	无锡	全职	快递/搬运/运输		500
普工实习生	1000	湖南、山西、河南、山东	全职	普工/技工	5760	
普工实习生	200	北京	全职	普工/技工	6000	

数据来源：禾蛙、东方证券研究所

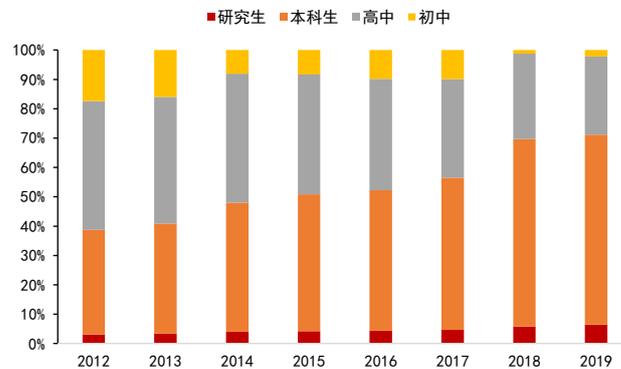
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

### 3.2 蓝领求职：线上求职渗透率提升来自于人群的带动

**劳动力受教育水平逐渐提升，求职更趋市场化。**从存量来看，我国劳动年龄人口平均受教育年限从 2010 年的 9.67 年上升至 2021 年的 10.9 年，增长 12.7%；全国就业人员中，大学专科及以上学历占比由 2016 年的 18.1% 上升至 2020 年的 22.2%，上升了 4.1%，其中大学本科和研究生的占比逐年提高。**从增量上看**，我国新增劳动力平均受教育年限高于全部劳动力的平均水平且呈上升趋势，其中受过高等教育的人员占比不断增加，有望持续拉动劳动力整体的受教育水平。我们认为学历结构的变化会带来三方面的影响：

- **求职个性化提升：**新用户在线上招聘的适应性更高，个性化的求职需求可以得到更好的满足。
- **流量更趋分散：**劳动力城镇化下，求职的模式更加市场化，社交关系在求职推荐中地位减弱。
- **劳动力成本：**结构性劳动力不足的问题依然存在，人口老龄化下，新增劳动力成本上升。

图 12：新增劳动力学历结构测算

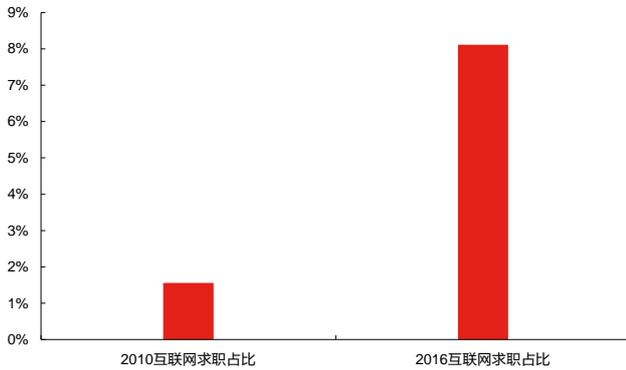


数据来源：《中国教育年鉴》、东方证券研究所

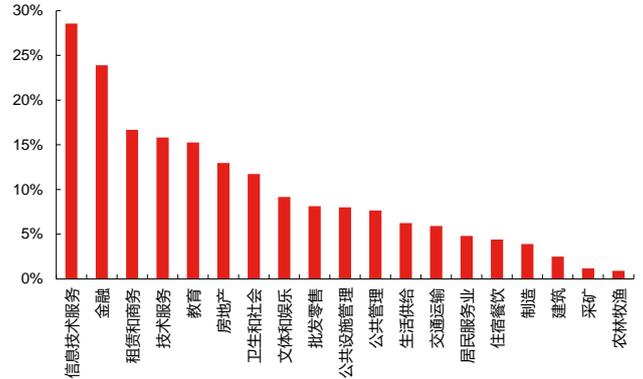
**互联网求职占比已经大幅提升，新生劳动力贡献巨大。**从整体样本来看，互联网求职占比从 2010 年的 2% 提升到 2016 年的 8%，新生代劳动力对这一趋势影响巨大。新兴行业金融、信息技术、科研和技术服务等行业吸纳了更多的新生高技能劳动力，这些求职者线上求职占比超过 20%，其中城镇信息技术最高达到 36%，传统的社交网络求职对这些行业的影响在减弱。传统行业存量劳动力占比相对较高，随着未来新增劳动力占比提升，行业的线上招聘渗透率有望向头部行业看齐。**从趋势来看，我们认为线上匹配市场的渗透率有望达到 20~30%。**

图 13：2010/2016 对比求职占比

图 14：2016 互联网求职分行业占比



数据来源：CMDS、东方证券研究所



数据来源：CMDS、东方证券研究所

因此从动态的角度来计算，市场规模核心三大变量招聘成本、互联网渗透率以及离职率在新生代的劳动力加入下，都具有持续提升的趋势，因此我们对远期市场空间进行测算，2027 蓝领线上求职匹配市场有望达到 400 亿。

表 10：21-27 蓝领匹配市场中互联网规模测算

	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
蓝领就业人口规模（万）	28855	28855	28855	28855	28855	28855	28855
单人次招聘成本（元/人，总额倒算）	647	679	713	749	786	825	867
yoy		5%	5%	5%	5%	5%	5%
离职率	68%	69%	69%	70%	70%	71%	71%
潜在商业化空间（亿元）	1269	1342	1419	1501	1588	1679	1775
互联网求职渗透率	11%	13%	15%	17%	19%	21%	23%
互联网市场规模（亿）	137	172	210	252	298	349	405
yoy		25%	22%	20%	18%	17%	16%

数据来源：国家统计局、东方证券研究所

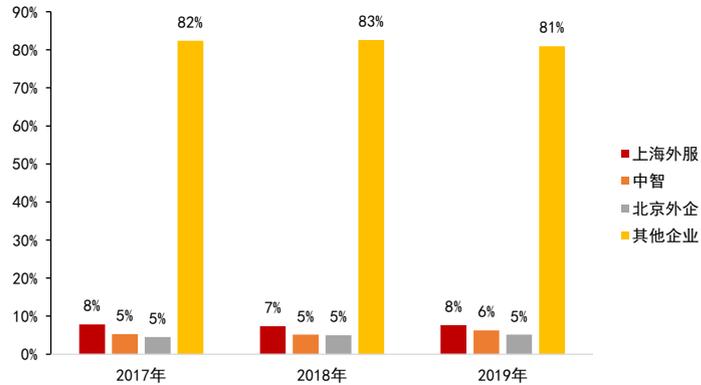
## 4. 交付市场：市场高度分散，预算向线上倾斜

不同于白领市场，蓝领交付是产业的重要一环，中介地位重要。蓝领招工一对多的批量化招聘场景增多。因此从产业链上来看，招聘人员不仅仅有企业自招，同时还依托人力资源中介公司去完成招聘。正如前文所言，随着劳动力供给的稀缺，劳动力初次分发的能力逐步向招聘平台转移，但是中介依然承担着批量交付的重要功能。

### 4.1 市场分散度高，呈现明显的区域性

劳动力交付的市场，呈现区域性特征。劳动力交付市场在宽口径的统计下，19 年上海外服、中智集团、北京外企的市占率分别为 7.62%、6.27%和 5.14%。市场上还存在大量营业收入微薄的小型企业，这些企业一方面独立承揽业务，另一方面与头部公司合作承担区域内招工。

图 15：17-19 年行业集中度



数据来源：人社部、东方证券研究所

表 11：不同地区人力资源企业营业收入

公司	总部所在地	业务类型	营业收入	
			20 年度 (亿元)	占比
科锐国际	北京	中高端人才访寻	2.4	14%
		招聘流程外包	0.5	3%
		灵活用工	13.9	79%
人瑞人才	四川	灵活用工	11.1	93%
		专业招聘	0.2	2%
		业务流程外包	0.5	4%
万宝盛华	上海	灵活用工	15.1	94%
		人才寻猎	0.9	5%
前程人力	福建	人力资源服务	7.6	100%
		招聘服务	0.4	7%
智通人才	广东	灵活用工	5.9	90%
		猎头咨询	0.1	2%
		劳务派遣	1.4	25%
圣邦人力	山东	人事代理	0.3	6%
		生产外包	3.8	69%
		劳务派遣	8.5	44%
海峡人力	福建	劳务派遣	8.5	44%
		劳务外包	10.6	56%
晨达股份	上海	派遣	2.0	48%
		外包	2.1	51%
上海外服	上海	人事管理服务	10.7	5%
		人才派遣服务	132.8	61%
		薪酬福利服务	12.8	6%
		招聘灵活用工服务	5.2	2%
		业务外包服务	56.7	26%
北京外企	北京	人事管理服务	12.5	7%
		薪酬福利服务	9.1	5%
		业务外包服务	148.8	82%
		招聘灵活用工服务	8.0	4%

数据来源：公司财报、东方证券研究所

**市场化机构分散，存在总包与分包协作。**由于区域性壁垒的存在，总包与分包公司协作完成人力资源输送。以北京外企为例，主要对接上游的核心用人需求，然后进一步向区域内的公司进行分包，2021年北京外企向前四大人力资源机构供应商采购金额占营业成本比例为12.06%。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

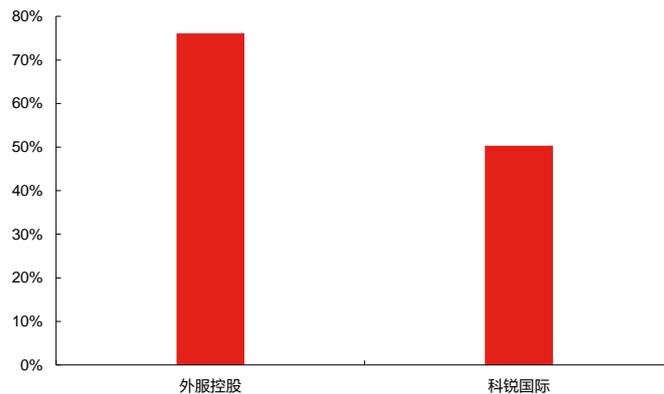
**表 12：北京外企与大量供应商协作**

	营业成本（亿）	人力资源供应商	采购金额（亿）
北京外企	232.5	中外服香港	14.6
		仁励窝	10.5
		人才网络	1.9
		外企科技	1.1
		圣邦人力	0.3

数据来源：北京外企招股说明书、东方证券研究所

## 4.2 线下中介保持较高盈利能力，预算向线上分配

不同于市场，我们认为人力资源交付企业依托上下资源，持续保持较高的盈利能力。市场普遍认为人力资源行业公司盈利能力差，主要原因是收入口径中包含员工工资。从价值的角度来看，人力资源公司真正承担的是人员管理、人员招聘的功能，因此扣除掉主要的外包/派遣人员工资是更为真实的“收入指标”。从头部上市公司来看，科锐国际 21 年按照净服务费口径毛利率约为 50.3%，外服控股派遣劳务毛利率为 76.1%，具有较高的盈利能力。

**图 16：劳动力交付市场盈利能力强（毛利率指标）**


数据来源：公司年报、东方证券研究所（科锐毛利率为毛利/净服务费）

人员高流动性，传统人力中介招聘加大线上投入。传统人力资源服务机构也逐步建设自有线上招聘平台，但从规模和资源体量上，与头部招聘平台差距较大。由于自有平台流量有限，传统人力资源服务机构不得不依托前程无忧、智联招聘等大流量的在线招聘平台发布岗位需求。

**表 13：传统人力资源服务机构与在线招聘平台数据对比**

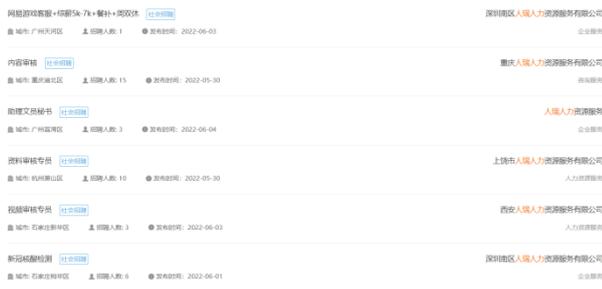
公司名称	年份	指标	数量（万）
上海外服	2020	人才派遣和灵活用工业务累计派出员工	116
		灵活用工累计派出员工数	31.2
科锐国际		“禾蛙”年内平台注册合作伙伴数	0.64
		灵活用工雇员数	5.
人瑞人才	2021	年内获介绍职业的合约员工人数	4.8
		“天天 U 才” MAU	4.6

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

BOSS 直聘	MAU	2400
	付费企业客户数	400
	认证企业端用户数	1500

数据来源：公司年报，QuestMobile，东方证券研究所

图 17：传统人力资源服务机构通过智联招聘发布岗位



数据来源：智联招聘官网，东方证券研究所

图 18：传统人力资源服务机构通过前程无忧发布岗位



数据来源：前程无忧官网，东方证券研究所

综上，行业公开的统计数据更能体现线下中介的发展情况，行业依然保持稳健的增长，人力资源中介早期依托上游和下游的资源优势，形成了稳定的盈利能力。线下交付主要参与者，与企业的绑定深入，为求职者和企业提供丰富的增值服务。从趋势来看，招聘渠道未来将更多依赖线上渠道，头部资源丰富且服务能力强的公司依然在产业链中具有重要价值，而中小企业在前端流量成本压力下，生存压力提升。

## 5. 快手 BOSS 布局蓝领市场，市场格局如何演化？

### 5.1 蓝领垂类特征显著，快手 BOSS 加速布局

#### 5.1.1 不同于白领相对集中，蓝领市场依然比较分散

市场上依然存在大量垂类平台，但移动端平台较少。对 2021 年北京市 234 家网络类招聘机构进行统计，发现 48 家机构拥有招聘网站，其中综合类平台 28 家，如 BOSS 直聘、智联招聘等。垂类平台 20 家，如北京健康通、乐善乐业，针对医学行业、教育建筑较多。垂类平台以网页端为主，有如“壹用工 APP”类的移动端招聘平台，但数量较少，网页平台向移动平台转型难度大。

图 19：北京卫人人才网络



数据来源：公司官网、东方证券研究所

图 20：壹用工 APP 首页



数据来源：公司官网、东方证券研究所

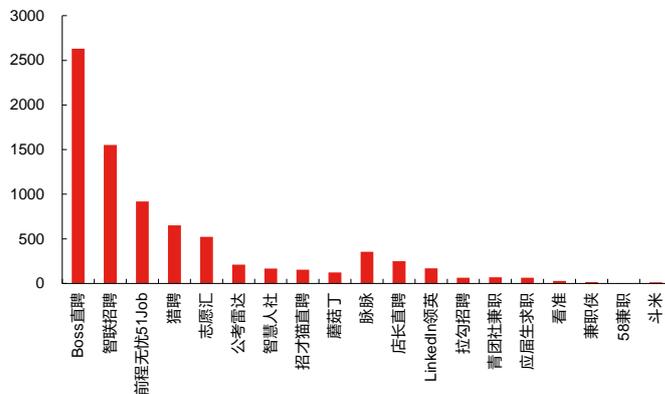
表 14：垂类招聘平台

网站名称	面向人群	平台形式	网站名称	面向人群	平台形式
北京卫人人才网络	医学类	网页端	Mallhaha	外籍人士在中国就业	网页端
健康通	医学类	网页端	搜前途	人工智能	网页端
教育人才库	教育	网页端	公派医学访问学者申请	博士后	网页端
广告门	广告业	网页端	工信人才网	工信	网页端
壹用工	建筑类	移动端	专家人才服务网	高端人才	网页端
生活半径-让本地生活更美好	短距离配送	网页端	中国就业	外籍人士在中国就业	网页端
集善乐业	残障人士	网页端	劳务商城	蓝领	网页端
退役军人就业服务平台	退役军人	网页端	通信人才招聘网	通信	网页端
司机招聘网	司机	网页端	光伏招聘网	光伏	网页端
齐鲁人才网	山东	网页端	LockingU	海归	网页端

数据来源：公司官网、东方证券研究所

移动化转型过程，流量向头部平台聚集。可以看到综合类平台在用户端和企业端两侧都具有较强的网络效应，流量向综合类招聘平台集中，出现 BOSS 直聘、智联招聘、前程无忧这类用户超千万的平台。同时行业流量获客成本提升，头部平台整体具有更好的规模效应、品牌认知与获客能力，我们预计流量依然持续会向头部平台涌入。

图 21：求职招聘平台 21 年 9 月 MAU 对比（万）



数据来源：Questmobile、东方证券研究所

不同于白领市场头部格局集中的特征，蓝领出现了一批在细分领域内具有差异化竞争力的公司，这其中的原因我们认为主要有以下几点：

- **信息不对称性高：**企业用工不规范，14年农民工工伤保险比例仅为26.2%，蓝领求职作为弱势群体，平台审核不严下，C端用户难以形成优质品牌。
- **细分行业职类差异大：**城市服务业全年用工需求较为均匀，专业性较弱；而制造业和建筑业存在较高的季节波动性，部分工种专业性强。
- **线下交付重要性提升：**中介机构需要深入与企业周期性需求形成协同，人员招聘、入职、后续管理承担更多责任，在保证工人质量的同时，维护工人利益。

表 15：蓝领招聘市场主要参与者

平台	相关数据	简介	差异化特征
BOSS直聘	蓝领求职者占比 28.8%	从白领招聘，逐步向城市服务业和制造业布局，近期推出海螺优选计划，深化布局蓝领市场。	强调 C 端体验，对职位真实性要求高
快手	月活跃用户超过 1 亿	“快招工”定位蓝领群体，高效匹配降低招聘门槛与成本。	前端流量充足，目标群体定位契合
赶集网	日活用户 310.6 万	58 同城将旗下赶集网改为“赶集直招”，变为专注做蓝领招聘的网站。	前端流量充足，目标群体定位契合
鱼泡网	截至 22 年 7 月，平台注册用户量已超 4400 万，日活用户 153.2 万	专注于工程制造业蓝领的招聘，服务范围覆盖全国 31 个省	专注建筑业，提供工时记账等增值服务
我的打工网	目前接待量超过 500 万人次，会员量超过 100 万	专注于制造业蓝领招聘，通过线下经纪人模式提供服务	专注制造业，经纪人模式强化交付服务
优尔蓝	拥有 3000 万+蓝领注册用户，年招聘服务人数超 100 万人	蓝领人才综合服务商，拥有“职业教育与培训+人力资源服务+人才后市场”蓝领人才服务全产业链。	与学校端深入合作，线下门店强化交付服务

数据来源：极光大数据、公司官网、东方证券研究所

### 5.1.2 快手推出“快招工”，BOSS 以“海螺优选”拓展制造业

招聘会线上化成为初次尝试，深入布局蓝领市场。快手从 2020 年以来开始试水招聘，将线下招聘会形式融合到线上直播中，2020 年 3 月快手、网易、京东、欧莱雅、知乎等 20 家知名企业在平台上进行招聘宣讲。2022 年 1 月平台正式推出蓝领招聘服务“快招工”，22Q1/Q2 月活跃用户分别为 1 亿和 2.5 亿，6 月份日均简历峰值为 36 万。

图 22：2020 年疫情期间云招聘



数据来源：快手、东方证券研究所

图 23：2022 年春节招聘活动

**助力蓝领就业**

2022 年春节期间，快手推出首届“新春招工会”共计推出 70 余场直播带岗活动，让蓝领群体“宅家”也能找工作。

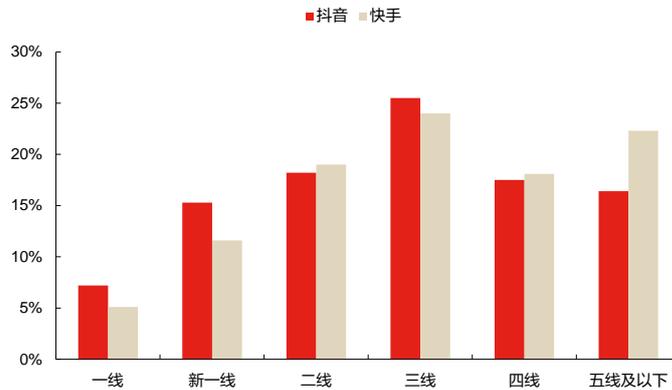
**助力大学生就业**

2022 年 5 月，快手联合中青网开启“2022 大学生云端招聘季”，总计提供超过 38000 个岗位，“云助攻”大学生就业。

数据来源：快手、东方证券研究所

快手优势体现在流量和用户画像，简化招聘流程。快手用户更下沉，用户结构上三线以下城市占比 64.4%。在用户规模上，覆盖了大量蓝领劳动力，能够满足规模化的招工需求。在招聘流程上，主要通过直播和短视频组件完成招聘对接，仅仅对求职者联系方式进行收集，与蓝领招聘需求适应。

图 24：快手的用户画像更下沉



数据来源：Questmobile、东方证券研究所

BOSS 直聘从城市服务业进一步向制造业拓展，强化供给方合作。随着公司在白领和城市服务业已经取得成效，公司将今后发展的重点向制造业蓝领倾斜，推出了制造业蓝领职位保真计划“海螺优选”，合作中介优选及工厂直招岗位均由平台安全团队线下实景考察验证后，平台才会将流量释放给招聘，22Q1 入驻中介数量高速增长。

图 25：海螺优选强化安全审核



数据来源：公司官网、东方证券研究所

## 5.2 打破垂类平台的逻辑在哪里？增长逻辑有差异

综合平台的优势体现在匹配，交付能力弱于垂类平台。在匹配端，互联网综合性招聘平台更具有优势，有望获取更高的市场份额：

- **针对信息不对称：**一方面平台借助前端流量优势，强化对企业招聘行为的约束，提升职位的质量。另一方面相比于纯蓝领平台，白领岗位的存在能够满足求职者对优质岗位的招聘需求，

用户更有机会获得优质工作。可以看到 BOSS 推出“安心保”、“海螺优选”都是尝试在供给端提升职位质量，并有效地在 C 端形成优质口碑，提升品牌性。

- **针对职类差异：流量规模的双边网络效应依然存在**，快手、BOSS 直聘、58 同城等积累了大量的 C 端流量，并于中介和企业形成正向循环，可以满足求职者和招聘者的跨行业、跨地域的招聘需求，两侧具有较好的协同效应。
- **针对线下交付**：平台通过加强与优质中介合作，实现对企业 and 求职者提供增值服务。当前还处于平台流量的增长期，线下服务不是当前综合类招聘平台的重点。

具体分行业来看，服务业重心以连锁品牌为主，保证用工安全性，同时人员跨行业求职迁移成本低，季节性与交付性需求弱于制造业和建筑业，综合类平台已经快速切入，形成了 BOSS 直聘和 58 同城两家头部公司。而制造业和建筑业信息透明度低，跨行业求职难度大，需求季节性强交付需求强，综合类平台先从流量端入手，未来有望进一步在交付层面进行深化。

### 5.3 内容型和交易型平台的差异化优势是什么？

延续我们在城市白领的研究框架，企业招工需求可以划分集中性和日常性招聘。蓝领企业的用工需求依然可以如是划分，结构性的占比来看，制造业淡季季较为显著，集中性招聘占比较高，城市服务业季节性弱，日常性招聘占比高。正是由于行业间的差异，在流量匹配端我们认为以快手为代表的**内容型平台**和以 BOSS 为代表的**交易型平台**，在竞争力的存在差异化优势。

**制造业招聘：快手在集中招聘的市场流量优势突出，日常性招聘 BOSS 直聘效率更高**

- **快手在流量端优势突出，图文招聘的视频化升级。**快手直播场景可以满足制造业招聘的两种模式：**第一种模式**是线下招聘会的线上化，疫情阻碍地区性的政府部门在直播场景举办相关招聘活动，该模式具有一定的公益化属性（类似于快手春节期间的模式）。**第二种模式**是按照信息流广告付费，我们认为**适合预算充足的大中型制造业企业**。制造业企业一个完整的生产周期一般仅为接到订单后的三到五个月，劳务中介需要短期内获取充足的流量，效率让位于规模，快手能够满足大流量的供给。
- **相比大流量平台的快手，BOSS 优势在职业匹配的效率。**招聘供需的匹配需要在时间、地域、职位等多角度进行匹配，中小制造企业/中小中介招聘更注重效率。这类招聘需要平台对用户偏好、求职需求等特征精准把握，平台通过有效的算法推荐，将职位推荐给求职者，BOSS 在算法积累上更为突出。而大企业侧，公司更多通过“海螺优选”以提升质量带动需求，有望构建起自身差异化的品牌优势

图 26：制造业招聘市场划分



数据来源：东方证券研究所绘制

表 16：快招工的岗位抽样

一级行业	二级行业	职位	企业	招聘类别	薪资
交通运输	汽车制造业	操作工	长春雅虎汽车部件有限公司	中介代招	5.6k-7k
信息产业	软件和信息技术服务业	坐班	苏州坤彩电子科技有限公司	企业直招	6.5k-7.5k
计算机	制造业	操作工	捷普科技（成都）有限公司	中介代招	6k-8k
计算机	制造业	普工	大岭山电子厂	中介代招	5.5k-6k
交通运输	研究和试验发展	操作工	中创新航技术研究院（江苏）有限公司	中介代招	6.8k-8k
医药生物	医药制造业	叉车	大连大家制药有限公司	中介代招	4k-5k
交通运输	商务服务业	操作工	沃尔沃汽车（中国）投资有限公司	中介代招	6.5k-7.5k
机械机电	金属制品业	组装键盘	苏州华硕包装有限公司	中介代招	7.5k-8.5k
计算机	制造业	普工	鸿富锦精密电子（成都）有限公司	中介代招	6k-8k
机械机电	电气机械和器材制造业	线束生产操作工、物流园	长春市灯泡电线有限公司	中介代招	4k-6k
交通运输	汽车制造业	操作工	伟巴斯特车顶系统（长春）有限公司	中介代招	5.5k-6k
交通运输	物流业	物流公司装卸工		中介代招	8k-10k
计算机	制造业	普工	昌硕科技（上海）有限公司	中介代招	8k-9k
机械机电	通用设备制造业	流水线操作	东莞市众睿智能科技有限公司	中介代招	5.5k-6.5k
计算机	制造业	作业员	潍坊歌尔电子有限公司	中介代招	6k-9k
交通运输	汽车制造业	组装	天津一汽丰田	中介代招	6k-8k
交通运输	汽车制造业	组装	沧州汽车配件厂	中介代招	4.5k-5k
水利水电	研究和试验发展	风力运维工程师	聚风电力科技（河北）有限公司	企业直招	8k
计算机	制造业	操作工	庆元电子（沈阳）有限公司	中介代招	6k-7.5k
冶金矿产	黑色金属冶炼和压延加工业	操作工	江苏志明祥和精工股份有限公司	中介代招	5.5k-7k

数据来源：快招工、东方证券研究所

### 城市服务业招聘：招聘追求效率，BOSS 直聘竞争力突出

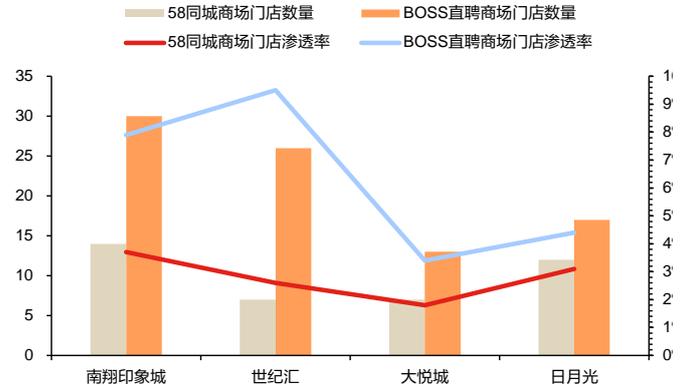
服务业招聘季节性波动较弱，劳动力需求更趋分散，主要以小微企业构成，因此招聘行为更加强效率。沿用《蓝领线上招聘处于起步期，BOSS 直聘布局切合行业趋势》报告中的观点，蓝领线上招聘渗透率仍低，仍有长期提升空间。BOSS 在新经济服务业渗透率更高，在年轻一代的新蓝领中有更高的渗透率。对比来看，快手中的招聘岗位更多由中介机构承担，行业更多集中在制造业，且更多为大中型制造业企业。

图 27：服务业市场招聘划分



数据来源：东方证券研究所绘制

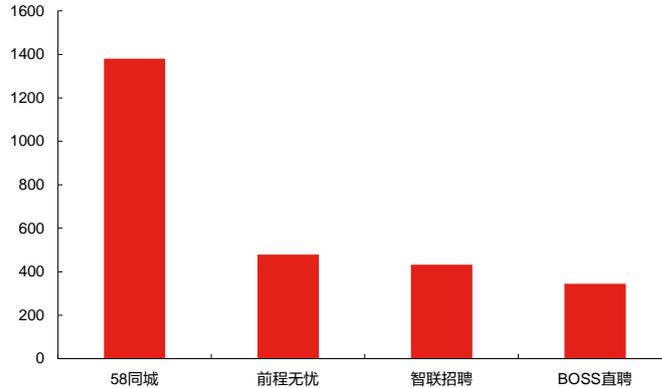
图 28：BOSS 直聘与 58 同城上海部分商场入驻情况



数据来源：58 同城、BOSS 直聘、东方证券研究所

在蓝领市场上交付环节同样重要，BOSS 直聘行业经验更为丰富。由于中介机构的参与，安全审查是提升用户体验的重要手段。截至 2022 年二季度，BOSS 直聘线下安全审核团队已经超过千人，覆盖 150 个城市，结合线上的审核系统，团队具备月均核查 10 万余家企业地址能力。对比同业来看，公司投入效果显著，在中国裁判文书网上，公司劳动合同相关的判决少于同行。

图 29：截至 2022 年 7 月劳动合同纠纷对比



数据来源：中国裁判文书网、东方证券研究所

综合来看，蓝领招聘市场从匹配到交付实际上涉及多个环节，细分职类也对应不同的需求，互联网平台从匹配切入，依托自身在数据积累和研发能力的持续投入，供需匹配的效率不断提升下，完成劳动力资源的初次分发，中介与企业机构在产业链中更依靠平台，同时更加倾向于接受平台的监管，最终为求职提供持续正向服务。

## 6. 投资建议

劳动力结构性错配下，用工成本持续上行，稳定精准的劳动力供需匹配具有极高的产业和社会效益。匹配和交付作为两个重要的环节，互联网平台从流量端占据产业链的上游，自上而下通过与优质企业和中介协作，提升产业的透明度和效率。头部互联网公司更多从流量匹配端入手，参与到行业的建设中。从流量规模和流量匹配效率两个维度来筛选投资标的：

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

1) 在规模上，快手-W(01024，买入)在流量端积累深厚，目标群体与蓝领适配度高，能够满足制造业企业短时批量化劳动力需求，竞争力强。

2) 在效率上，BOSS直聘(BZ.O，买入)行业理解深厚，算法效率和岗位真实性优势突出，城市服务业已经在新经济领域形成领先优势，制造业在中小中介/企业竞争力强，随着流量持续下沉，有望依托“海螺优选”的良好口碑与大流量平台形成差异化优势。

## 风险提示

- **市场空间测算涉及诸多假设，市场规模测算或不及预期**

市场空间测算涉及诸多假设，商业化变现空间存在不足的可能性。

- **线上匹配效率提升低于预期，难以打破线下市场利益格局**

蓝领招工市场结构复杂，互联网公司布局，效率提升低于预期，线上化率难以快速提升。

- **报告中抽样调查数据列示，存在样本偏差的风险**

报告数据涉及多组调查数据，存在潜在样本误差

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级——由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级——根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

- 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在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)