



科锐国际(300662)

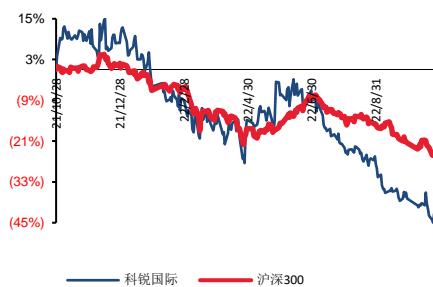
目标价: 57

昨收盘: 31.7

社会服务 专业服务

Q3 业绩点评：灵工业务高速增长 数字建设持续推进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	197/196
总市值/流通(百万元)	6,240/6,210
12 个月最高/最低(元)	63.60/30.09

相关研究报告：

科锐国际(300662)《巩固灵工优势 加速海外布局，技术培育助推未来发展》--2022/09/02

科锐国际(300662)《中报业绩点评：业绩表现强劲，技术培育打造增长动力》--2022/08/26

证券分析师：王湛

电话：010-88321716

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517100003

事件：科锐国际发布 2022 年三季报。2022Q1-Q3 公司实现营收 68.18 亿元/+31.63%，实现归母净利润 2.17 亿元/+15.54%，实现扣非归母净利润 1.92 亿元/+14.58%。

2022Q3 单季营收 24.11 亿元/+19.18%，实现归母净利润 0.86 亿元/+0.86%，实现扣非归母净利润 0.79 亿元/-2.00%。

点评：

灵活用工保持高速增长，技术研发类岗位占比过半。2022 前三季度，市场灵工需求较为活跃，科锐国际坚持以技术赋能，转换布局高附加值岗位，外包人员中技术研发类岗位/专业类白领岗位/通用类岗位占比分别为 52.70%/38.37%/8.93%，三季度末外包员工数 32100 余人，虽然数量上仅比 2021 年末的外包员工数 31678 人增加 400 余人，但灵工业务营收同比增长 45.75%。国内疫情导致境内中高端人才访寻业务承压，但海外业务表现旺盛趋势，中高端人才访寻业务整体营收逆势增长 6.60%。招聘流程外包业务因疫情影响，需求低迷，营收同比下降。此外，公司加强培育线上技术平台，构筑人服生态圈，链接客户 22,000 余家，技术服务营收同比增长 73.44%。

毛利率环比改善，期间费用率下降。公司 Q3 单季毛利率 10.19%，环比 Q1/Q2 分别增加 0.38pct/0.22pct，预计灵活用工业务布局高附加值赛道，毛利率环比有一定改善。公司持续利用科技赋能降本增效，Q3 期间费用率 3.91%，环比 2022Q2 下降 0.94pct，其中销售费用率为 1.65%，环比减少 0.64pct，管理费用率为 2.27%，环比减少 0.22pct，财务费用率-0.01%，环比坚守 0.06pct。

增持 Investigo 后海外业务继续增长。2022 前三季度，公司海外市场继续活跃，境外营收占比 25.70%，环比提高 1.2pct。其中，科锐国际于 2022 上半年增持的 Investigo 公司表现亮眼，前三季度营收超过 16.63 亿元/+65.56%，其中中高端人才访寻业务增长 40.85%、灵活用工业务增长 71.29%、战略及数字化咨询业务增长 62.49%。

加强数字建设，提高管理能力。科锐国际继续坚持数字化转型，加大技术投入，前三季度总体技术投入 1.146 亿元。技术上，公司建立多云架构，为业务降本提效；产品上，加入数据支持功能，有利于分地区分岗位进行市场决策；内部管理上，上线多业务运营看板，提高跨区管理水平；业务交付上，前三季度 CTS 运营系统新增职位 33,903 个/+24%，候选人推荐报告自动化能力进一步加强，提高流程效率。

客户数目持续增加，国企与民企客户占比提高。2022 前三季度，公司服务客户 5,730 家，同比增加 430 家，中国区客户中外资、合资企业 / 民营企业 / 政府、央国企、事业单位客户占比为 29.14%/55.88%/14.98%，民企、国企占比相较去年同期有所增加（2021 前三季度三类客户占比为 35.3%/50%/14.7%）。

投资建议：看好公司灵工业务与技术服务发展潜力，随海外疫情恢复看好公司海外业务加速发展，公司加大数字技术培育，增加盈利增长点的同时为其他业务赋能，提升管理效率。给予“买入”评级。预计公司 2022-2024 年归母净利润为 3.16 亿元/4.30 亿元/5.79 亿元，对应的 PE 分别为 19.38/14.26/10.62。考虑到公司现阶段较高的成长性及应对疫情表现出的较强韧性，给予 2023 年 25 倍 PE 的估值，对应股价 57 元。

风险提示：灵工业务进展不达预期风险，国内外疫情反复风险，技术研发困难风险等。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	7,010	10,261	14,714	20,420
(+/-%)	78.29%	46.36%	43.40%	38.78%
归母净利(百万元)	253	316	430	579
(+/-%)	22.38%	24.90%	36.08%	34.65%
摊薄每股收益(元)	1.35	1.64	2.22	2.99
市盈率(PE)	45.97	19.38	14.26	10.62

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)					利润表(百万)						
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	486	1076	2000	2200	2500	营业收入	3932	7010	10261	14714	20420
应收和预付款项	894	1566	2276	3217	4400	营业成本	3398	6203	9128	13109	18207
存货	0	0	0	0	0	营业税金及附加	22	42	62	88	123
其他流动资产	71	92	131	166	201	销售费用	99	169	246	352	486
流动资产合计	1451	2735	4408	5584	7101	管理费用	179	216	308	427	572
长期股权投资	110	117	202	292	392	财务费用	-4	11	1	4	5
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	0	0	0	0	0
固定资产	8	11	11	11	11	投资收益	3	3	4	6	8
在建工程	0	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	186	197	187	187	187	营业利润	244	351	448	622	853
长期待摊费用	15	14	14	14	14	其他非经营损益	27	37	44	49	52
其他非流动资产	326	315	315	315	315	利润总额	271	388	492	671	905
资产总计	2096	3388	5136	6402	8019	所得税	64	93	123	168	226
短期借款	38	42	1022	1251	1539	净利润	208	295	369	503	678
应付和预收款项	43	79	115	162	219	少数股东损益	21	42	53	73	99
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	186	253	316	430	579
其他负债	831	1053	1436	1948	2569						
负债合计	913	1174	2573	3360	4327	预测指标					
股本	183	197	197	197	197	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
资本公积	302	1057	1057	1057	1057	毛利率	13.57%	11.52%	11.04%	10.90%	10.84%
留存收益	605	839	1135	1540	2092	销售净利率	4.74%	3.60%	3.08%	2.93%	2.84%
归母公司股东权益	1038	2051	2346	2752	3303	销售收入增长率	9.65%	78.29%	46.36%	43.40%	38.78%
少数股东权益	145	164	217	290	389	EBIT 增长率	3.24%	56.36%	30.43%	39.32%	36.94%
股东权益合计	1183	2214	2563	3042	3692	净利润增长率	22.38%	35.55%	25.00%	36.36%	34.59%
负债和股东权益	2096	3388	5136	6402	8019	ROE	17.94%	12.31%	13.45%	15.64%	17.54%
现金流量表(百万)					ROA	8.89%	7.45%	6.15%	6.72%	7.22%	
	2020A	2021A	2022E	2023E		ROIC	24.89%	22.56%	22.90%	24.97%	26.67%
经营性现金流	199	-94	6	50	100	EPS(X)	1.04	1.35	1.64	2.22	2.99
投资性现金流	-81	-38	-27	-35	-40	PE(X)	52.27	45.97	19.38	14.26	10.62
融资性现金流	-25	672	944	185	240	PB(X)	9.53	5.97	2.65	2.26	1.88
现金增加额	93	540	924	200	300	PS(X)	2.52	1.75	0.60	0.42	0.30
						EV/EBITDA(X)	38.99	30.96	11.82	8.53	6.21

资料来源：WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩贊阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋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 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。