

## 社会服务

2022 年 10 月 28 日

## 科锐国际 (300662)

——业绩保持增长韧性，数字化转型成效亮眼

报告原因：有业绩公布需要点评

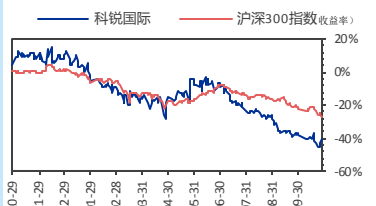
买入 (维持)

市场数据：		2022 年 10 月 28 日
收盘价 (元)		32.61
一年内最高/最低 (元)		64.39/29.75
市净率		2.9
息率 (分红/股价)		0.93
流通 A 股市值 (百万元)		6388
上证指数/深证成指		2915.93/10401.84

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：		2022 年 09 月 30 日
每股净资产 (元)		11.11
资产负债率%		35.87
总股本/流通 A 股 (百万)		197/196
流通 B 股/H 股 (百万)		-/-

## 一年内股价与大盘对比走势：



## 相关研究

《科锐国际 (300662) 点评：灵活用工为增长动力，后疫情时代人才需求有望复苏》  
2022/10/18

《科锐国际 (300662) 点评：线下业务逆势增长，数字化国际化持续加码》  
2022/08/25

## 证券分析师

赵令伊 A0230518100003  
zhaoly2@swsresearch.com

## 研究支持

曹敦鑫 A0230121070010  
caodx@swsresearch.com

## 联系人

曹敦鑫  
(8621)23297818x  
caodx@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

## 投资要点：

- **公司公布 2022 年三季报，业绩符合预期。**1) 22Q3，公司实现营业收入 24.11 亿元，同比增长 19.18%；实现归属股东净利润 0.86 亿元，同比增长 0.86%，实现扣非净利润 0.79 亿元，同比下降 2.00%。22Q1-Q3，公司实现营业收入 68.18 亿元，同比增长 31.63%；实现归属股东净利润 2.17 亿元，同比增长 15.54%，实现扣非净利润 1.92 亿元，同比增长 14.58%。2) 截至 22Q3，公司自有员工 3351 人，含产品研发及技术人员 400 余人。拥有外包员工 3.21 万余人，技术研发类岗/专业类白领岗/终端销售、市场营销等通用类岗分别占比 52.70%/38.37%/8.93%；3) 22Q3 经营活动产生的现金流量净额为 0.80 亿元，同比上升 125.55%，主因公司加强了对应收回款的管理。
- **毛利率小幅下滑，费用管控良好。**前三季度公司综合毛利率为 10%，同比下滑 1.12pct，主因自有与外包员工的薪酬及办公室租金相关费用，随业务运营恢复，相关费用随营业收入同步增长。前三季度公司期间费用率为 4.90%，同比小幅下降 0.58pct，其中销售/管理/财务费用率分别同比-0.03/-0.38/-0.17pct，研发费用率保持稳定。其中财务费用率减少主因银行存款利息收入增加所致。前三季度公司净利率同比-0.44pct 至 3.19%。
- **灵活用工及中高端业务保持增长韧性，海内外协同发展强化国际化壁垒。**前三季度，公司累计派出外包员工 27.04 万人次，累计为国内外客户提供中高端岗位招聘超过 1.56 万人。灵活用工需求持续活跃，技术赋能提效、加速岗位交付转换、加强布局高附加值岗位服务等多重作用下，收入同比增长 45.75%。中高端业务逆势增长，国内疫情影响中高端人才寻访及延缓人才招聘入职流程情况下，收入同比增长 6.60%。国内方面业绩稳中有进，前三季度公司累计收费客户 5730 家，同比增长约 8%，其中外资、合资企业/民营企业/政府、央国企事业单位客户分别占比 29.14%/55.88%/14.98%。海外方面业务持续活跃，前三季度大陆以外收入占集团营收的 25.70%，香港、东南亚业务均呈正向增长。公司坚持国际化战略指引，重视全球化服务体系建设，国际化服务壁垒进一步得以强化。
- **“一体两翼”战略引领数字化转型，“技术+服务+平台”产业链生态不断完善。**公司依计划加强技术投入，前三季度总体技术投入 1.15 亿元，同比增长约 117%，技术服务产品收入同比增长 73.44%。数字化建设持续提升公司管理实时化、标准化、精细化水平。公司内部信息化建设升级。打通云服务并建立多云架构，降本增效，同时升级支持市场决策的数据产品，满足组织管理精细化要求，提高管理实时性和标准化水平；公司业务交付效率提高，前三季度 CTS 运营系统新增 3.39 万个职位，同比增长 24%。通过线上自动化共计生成 8.6 万份报告，预估累计节省超 2 万小时。同时公司持续升级优化各垂直招聘平台，产业互联平台、人力资源管理 SaaS 等新技术服务产品，优化产品矩阵，完善“技术+服务+平台”产业链生态。
- **维持“买入”评级。**公司三季度业绩表现稳中有进，后疫情时代人才需求及稳就业、保就业政策双重推动下业绩有望进一步提升。数字化赋能第二增长曲线，提高运营效率以提升盈利能力。综合考虑宏观就业环境，我们维持盈利预测，预计公司 22-24 年 EPS 分别为 1.47/2.00/2.52 元，对应 PE 为 22/16/13 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**模式转换风险，人才流失与培养风险，政策法规变化风险。

## 财务数据及盈利预测

	2021	22Q1-Q3	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	7,010	6,818	8,639	11,920	15,668
同比增长率 (%)	78.3	31.6	23.2	38.0	31.4
归母净利润 (百万元)	253	217	290	394	497
同比增长率 (%)	35.6	15.5	15.0	35.8	26.0
每股收益 (元/股)	1.28	1.10	1.47	2.00	2.52
毛利率 (%)	11.5	10.0	11.4	11.4	11.3
ROE (%)	12.3	9.9	12.4	14.4	15.4
市盈率	25		22	16	13

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

## 财务摘要

百万元, 百万股	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	3,932	7,010	8,639	11,920	15,668
其中: 营业收入	3,932	7,010	8,639	11,920	15,668
减: 营业成本	3,398	6,203	7,653	10,559	13,895
减: 税金及附加	22	42	52	72	95
主营业务利润	512	765	934	1,289	1,678
减: 销售费用	99	169	224	283	353
减: 管理费用	179	216	259	370	486
减: 研发费用	15	39	69	95	141
减: 财务费用	-4	11	-2	-2	-2
经营性利润	222	330	384	543	700
加: 信用减值损失 (损失以 "-" 填列)	-8	-5	0	0	0
加: 资产减值损失 (损失以 "-" 填列)	0	0	0	0	0
加: 投资收益及其他	30	25	25	25	26
营业利润	244	351	409	569	727
加: 营业外净收入	27	37	37	37	37
利润总额	271	388	446	606	763
减: 所得税	64	93	107	145	184
净利润	208	295	339	460	580
少数股东损益	21	42	49	66	83
归属于母公司所有者的净利润	186	253	290	394	497
全面摊薄总股本	183	197	197	197	197
每股收益 (元)	1.04	1.35	1.47	2.00	2.52

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东 A 组	陈陶	021-33388362	chentao1@swhysc.com
华东 B 组	谢文霓	18930809211	xiewenni@swhysc.com
华北组	李丹	010-66500631	lidan4@swhysc.com
华南组	李昇	0755-82990609	Lisheng5@swhysc.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

## 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司(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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及(若有必要)咨询独立投资顾问。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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。