

科锐国际 (300662.SZ): 股权激励绑定核心员工, 巩固增长预期

2023年12月27日

推荐/维持

科锐国际

公司报告

事件: 公司发布股权激励计划, 拟向不超过 95 名高管及核心员工授予限制性股票合计 452.65 万股, 占公司股本总额的 2.30%, 授予价格为 15.66 元/股 (前 60 个交易日公司股票交易均价的 50%)。其中, 首次授予 407.26 万股, 占股本总额的 2.0693%, 占授予总额的 89.9724%; 预留授予 45.39 万股, 占股本总额的 0.2306%, 占授予总额的 10.0276%。本次激励预计总成本 4711.5 万元, 其中 2024-2027 年分别分摊 2693 万元/1372 万元/569 万元/77 万元, 股票来源为定增。

绑定核心员工, 强化海外布局。 本次激励计划激励对象包括 7 名公司高管, 8 名英国籍员工及 80 名公司 (含子公司) 其他核心员工。其中包括公司实际控制人高勇先生和李跃章先生, 二人作为公司的领导核心, 对公司的经营管理、发展战略具有重大影响, 参与激励有利于调动员工积极性, 提高员工凝聚力。本激励对象还包括部分外籍员工, 均任职于公司 (含子公司) 关键岗位, 在经营管理、技术研发、业务拓展等方面起到重要作用。2023H1 公司大陆以外收入 12.36 亿元/yoy+14.5%, 占集团业务营业收入的 26%。其中 Investigo 作为公司海外业务开展的重要控股子公司, 主要为英国、欧洲的蓝筹企业以及中小企业提供中高端人才访寻、灵活用工与咨询等服务, 上半年收入同比+15.7%。公司此次向外籍员工授予股权激励计划, 将激发海外员工积极性, 助力公司优化海外资源配置与产品布局, 强化持续盈利能力和全球化业务发展。

设定长期目标, 彰显发展信心。 本次股权激励的考核时间为 2024-26 年三个会计年度, 归属比例分别为 40%/30%/30%。考核要求分为公司和个人两个层面。

(1) 公司层面: 以 2023 年营收或净利润为基数, 若 2024-26 年营收或净利润增速不低于 30%/62%/103% (即同比增速分别 30%/24.6%/25.3%), 则公司层面可归属比例为 100%; 若 2024-26 年营收或净利润增速不低于 24%/50%/82% (即同比增速分别 24%/21%/21.3%), 则公司层面可归属比例为 80%。(2) 个人层面: 个人考核结果 A/B/C/D 等级, 对应个人层面归属比例 100%/80%/50%/0%。疫后国内经济渐进式复苏, 公司经营端恢复较弱, 23Q1-Q3 营收/扣非归母净利润同比分别 5.2%/-40%, 此次股权激励计划彰显了公司对未来经营回暖、中长期稳健增长的信心, 有望释放经营潜力。

公司盈利预测及投资评级: 人服行业政策与市场基础兼备, 灵活用工渗透率仍有提升空间。公司作为国内灵活用工龙头, 持续优化行业结构提高盈利能力, 招聘能力、经营效率行业领先。关注未来宏观经济回暖、企业用人需求回升, 有望带动公司业绩和估值反弹。我们预计公司 2023-2025 年收入分别为 98.4、128.2、159.9 亿元, 归母净利润 2.1、2.8、3.5 亿元, 对应 EPS 为 1.1、1.4、1.8 元, 当前股价对应 PE 为 25、19、15 倍, 维持“推荐”评级。

风险提示: 宏观经济恢复不及预期, 企业用人需求收缩。

财务指标预测

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	7,010.45	9,092.06	9,836.90	12,817.69	15,987.03
增长率 (%)	78.29%	29.69%	8.19%	30.30%	24.73%
归母净利润 (百万元)	252.54	290.69	212.75	276.99	346.46

公司简介:

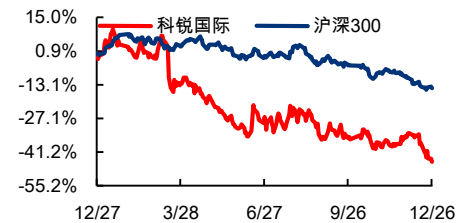
公司是领先的以技术驱动的整体人才解决方案提供商, 在众多行业及领域为客户提供中高端人才访寻、招聘流程外包、灵活用工、招聘培训、智库专家等服务与解决方案, 以及在线猎头、互联网+灵活用工、SaaS 简历及薪酬管理等技术平台。

资料来源: 公司公告、WIND

交易数据

52 周股价区间 (元)	54.39-27.02
总市值 (亿元)	53.18
流通市值 (亿元)	53.18
总股本/流通 A 股 (万股)	19,681/19,681
流通 B 股/H 股 (万股)	-/-
52 周日均换手率	1.5

52 周股价走势图



资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

分析师: 刘田田

010-66554038

liutt@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480521010001

分析师: 刘雪晴

010-66554026

liuxq@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480522090005

分析师: 魏宇萌

010-66555446

weiyum@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480522090004

增长率 (%)	42.08%	24.32%	-19.56%	30.22%	24.98%
净资产收益率 (%)	12.31%	12.84%	8.87%	10.90%	12.73%
每股收益 (元)	1.35	1.49	1.08	1.41	1.76
PE	19.96	18.19	24.99	19.20	15.35
PB	2.59	2.35	2.22	2.09	1.95

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				
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产合计	2735	3051	3266	4296	5323	营业收入	7010	9092	9837	12818	15987
货币资金	1076	1123	1279	1666	2078	营业成本	6203	8212	8993	11703	14584
应收账款	1548	1810	1887	2505	3095	营业税金及附加	42	44	48	62	78
其他应收款	87	68	74	96	120	营业费用	169	193	197	256	320
预付款项	18	22	23	26	29	管理费用	216	223	236	308	384
存货	0	0	0	0	0	财务费用	11	-3	5	5	5
其他流动资产	5	4	4	2	1	研发费用	39	43	45	59	73
非流动资产合计	653	697	678	667	656	资产减值损失	0.00	7.05	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	117	137	137	137	137	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	11	11	10	9	8	投资净收益	3.00	0.35	2.14	1.83	1.44
无形资产	187	238	224	211	198	加: 其他收益	22.05	47.82	32.36	34.08	38.09
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业利润	351	420	348	461	584
资产总计	3388	3748	3943	4963	5980	营业外收入	37.68	57.86	41.20	45.58	48.21
流动负债合计	1072	1199	1280	2047	2751	营业外支出	0.83	0.72	0.94	0.83	0.83
短期借款	42	37	111	851	1519	利润总额	388	477	388	505	632
应付账款	79	93	107	135	170	所得税	93	110	93	121	152
预收款项	0	0	0	0	0	净利润	295	367	295	384	480
一年内到期的非流动负债	43	50	50	50	50	少数股东损益	42	76	82	107	134
非流动负债合计	102	98	0	0	0	归属母公司净利润	253	291	213	277	346
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
负债合计	1174	1297	1280	2047	2751	成长能力					
少数股东权益	164	188	270	377	511	营业收入增长	78.29%	29.69%	8.19%	30.30%	24.73%
实收资本(或股本)	197	197	197	197	197	营业利润增长	43.63%	19.57%	-17.11%	32.43%	26.84%
资本公积	1057	993	993	993	993	归属于母公司净利润增长	35.55%	15.11%	-26.81%	30.19%	25.08%
未分配利润	792	1019	1114	1239	1395	获利能力					
归属母公司股东权益合计	2051	2263	2397	2542	2721	毛利率(%)	11.52%	9.68%	8.58%	8.69%	8.78%
负债和所有者权益	3388	3748	3943	4963	5980	净利率(%)	4.21%	4.03%	3.00%	3.00%	3.00%
现金流量表						总资产净利润(%)					
	单位: 百万元					ROE(%)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	7.45%	7.76%	5.40%	5.58%	5.79%	
经营活动现金流	-43	338	212	-210	-78	偿债能力					
净利润	295	367	295	384	480	资产负债率(%)	35%	35%	32%	41%	46%
折旧摊销	24.58	30.84	18.07	17.82	17.54	流动比率	2.55	2.54	2.55	2.10	1.93
财务费用	11	-3	5	5	5	速动比率	2.55	2.54	2.55	2.10	1.93
应收帐款减少	-675	-262	-77	-618	-590	营运能力					
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	2.61	2.55	2.56	2.88	2.92
投资活动现金流	-38	-175	-33	1	1	应收账款周转率	6	5	5	6	6
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	114.58	105.74	98.71	106.25	104.87
长期投资减少	0	0	24	0	0	每股指标(元)					
投资收益	3	0	2	2	1	每股收益(最新摊薄)	1.35	1.49	1.08	1.41	1.76
筹资活动现金流	672	-131	-22	597	490	每股净现金流(最新摊薄)	3.00	0.16	0.79	1.97	2.09
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	10.42	11.50	12.18	12.92	13.83
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	14	0	0	0	0	P/E	19.96	18.19	24.99	19.20	15.35
资本公积增加	755	-64	0	0	0	P/B	2.59	2.35	2.22	2.09	1.95
现金净增加额	591	32	156	388	412	EV/EBITDA	11.38	9.74	11.41	9.49	7.98

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
行业深度报告	社会服务行业: 疫后出行持续修复, 优选主线和标的	2023-04-14
行业普通报告	东兴商社: 一季度前瞻, 线下复苏较好, 可选呈现分化	2023-04-06
公司普通报告	科锐国际 (300662): 业绩快报符合预期, 看好疫后经营复苏	2023-03-03
行业普通报告	东兴证券时尚&轻工周观点: 化妆品大促催化来临, 家居消费趋势良好	2023-02-27
公司普通报告	科锐国际 (300662): 高基数及疫情反复下保持韧性, 灵工管理人数环比改善	2022-10-31
公司普通报告	科锐国际 (300662): 境外表现亮眼, 境内高景气灵活用工业务保持韧性	2022-09-04
行业普通报告	社会服务行业: 疫情管控边际宽松, 出行市场复苏可期	2022-06-30

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

刘田田

对外经济贸易大学金融硕士，2019年1月加入东兴证券研究所，现任大消费组组长、纺服&轻工行业首席分析师。2年买方经验，覆盖大消费行业研究，具备买方研究思维。

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，商贸零售与社会服务行业研究员，主要负责旅游酒店、餐饮、教育人服、本地生活、医美等研究方向。

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，商贸零售与社会服务行业研究员，主要负责化妆品、免税、黄金珠宝、电商、传统零售等研究方向。

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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 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法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 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 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 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	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编: 100033	邮编: 200082	邮编: 518038
电话: 010-66554070	电话: 021-25102800	电话: 0755-83239601
传真: 010-66554008	传真: 021-25102881	传真: 0755-23824526