

# 社会服务

证券研究报告  
2024年03月31日

## 同道猎聘：23年业绩符合市场预期，关注招聘复苏进展

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

何富丽

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521120003

hefuli@tfzq.com

公司发布 23 第四季度&全年业绩公告：2023Q4 公司营收 6.3 亿元/同比+0.9%；Q4 经调整经营利润 0.26 亿元/实现同比扭亏；Q4 经调整归母净利润 0.14 亿元/实现同比扭亏。23 年全年营收 22.8 亿/同比-13.5%；23 年全年经调整营业利润为 1.39 亿元/同比-39.7%，经调整归母净利润为 1.06 亿元/同比-44.13%。

### 一、营收端

1) 2023Q4 公司向企业用户提供服务(2B)收入 5.5 亿元，同比-2.8%。23 年全年此部分收入为 20.22 亿，同比-13.8%。年内付费企业客户数 7.2 万个，同比+1.9%，趋势由跌转正；23 年 ARPU 为 2.8 万元，同比-15.4%。ARPU 下降预计主要系推出了更便捷且总价更低的轻量级基础套餐，迎合中小型企业快速链接优质人才需求，从而扩大猎聘在此类企业的市场渗透率。23 年注册企业用户累计 129.4 万家，同比+14.5%、年内新增注册企业用户数为超 16.4 万个，同比增长 30.0%。

2) 2023Q4 公司向个人用户提供服务(2C)收入 0.82 亿元，同比+34.9%。2023 年全年此部分收入为 2.6 亿，同比-11.0%。个人付费用户数 10.3 万，同比+8.5%；23 年 ARPU 为 0.25 万元，同比-18.0%，截至 2023 年底累计注册人数 95.0 百万，同比+12.6%。2023 年随着市场恢复，现有用户的回归率及活跃度显著提高。

3) 23 年全年验证猎头数目 21.1 万，同比-0.3%；验证猎头触达注册个人用户次数 10.9 亿次，同比-5.3%。

### 二、业绩端

由于产品组合转向服务密集型产品，2023Q4 公司毛利率 71.3%，同比-2.8pct。销售费率/研发费率/管理费率分别为 44.2%/16.1%/21.9%，同比-28.6%/-2.8%/+5.1pct。销售费用率优化主要系 22Q4 一次性世界杯赛事营销及销售效率持续提升；管理费用提升主要系一次性以股份为基础的酬金开支增加，及投资于北京赛优以来教育行业发生变动，导致商誉减值增加。

**投资建议：**公司先发卡位领先的高端在线招聘平台，拥有高粘性的客户群体和高效的 BHC 商业模式，未来公司将坚持“一纵一横”战略，围绕人力资源服务价值链提供一站式整体解决方案，利用科技与大数据满足多样用户的复杂需求。

**风险提示：**宏观环境波动；行业竞争加剧；需求不及预期等

### 行业走势图



资料来源：聚源数据

### 相关报告

- 《社会服务-行业点评:华住集团: 23Q4 业绩靓丽, 公司预计 24Q1 收入同增 12%~16%、全年开店目标提速至 1800 家》 2024-03-27
- 《社会服务-行业点评:丽江股份: 23 年业绩符合预期, 分红创疫情以来新高》 2024-03-26
- 《社会服务-行业点评:同程旅行 23Q4 点评: 23Q4 业绩亮眼、预期 24 年持续受益旅游 β》 2024-03-25

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com