

BOSS 直聘 (BZ)

证券研究报告
2024 年 05 月 26 日

Q1 表现靓丽，Q2 现金收款增长有望提速

投资评级

6 个月评级

买入 (维持评级)

收入端：24Q1 公司收入 17.04 亿元/同比增长 33.4%、略超预期 (24Q1 指引同比增长 28.3%-30.7%)、环比增长 7.4%；24Q1 现金收款 20.51 亿元/同比增长 24.3%、环比+15.2%。

其中，对企业客户在线招聘收入 16.84 亿元/同比增长 33.7%——截至 Q1 末总付费企业客户数 570 万/同比+42.5%、较上季度 520 万环比增长 10%，企业客户季度 ARPU 值 295 元，同比-6%、环比-2% (客户为过去 12 月累计，季度 ARPU 值概算或有偏差)。2024 年第一季度的平均月活用户为 46.6 百万，同增 17.4%。

利润端：24Q1 NON-GAAP 净利润 5.31 亿元/同比增长 116.6%、环比-16%，季度 NON-GAAP 净利率为 31.2%/同比增 12.0pct、环比-8.7pct。其中，经调整毛利率 83.3%/同比增长 1.8pct，经调整销售/研发/管理费用率分别为 29.9%/21.4%/9.7%、同比-14.6/+2.4/+0.8pct。

恢复特征：1) 蓝领用户和收入规模保持持续的快速增长，蓝领用户绝对值及增速已超白领，蓝领的收入占比提升至 35%+。近期收购国内领先的制造业工人人才交付服务平台“我的打工网”，将会在蓝领制造业的服务模式和营收上有更加成熟和的探索。2) 白领的情况也比去年同期有所改善。3) 今年的制造业和物流行业景气度明显提升，并且保持稳定上涨的趋势。4) 大型公司的招聘需求有所恢复，来自大客户的现金收入贡献 Q1 比去年同期增长了 1.5 个百分点，4 月份 500 人以上的中大型企业的日均新增职位数相比 3 月份增长了 10%。

24Q2 展望：公司目前预期 2024 年第二季度总收入介于人民币 19.1 亿元至人民币 19.6 亿元之间，同比增加 28.4%至 31.7%。公司预计现金收款 Q2 在 Q1 较高基数的基础之上将会继续增长，对应同比增长 28%~32%，比 Q1 的 24%有所加速，环比增加幅度大概在低单位数的百分比。

盈利预测与投资建议：公司在相对弱市环境彰显了突出的 α ，模式较为出色、形成的壁垒较为深厚，体现为疫后业绩的持续兑现、未来优势强化下具备持续增长和利润率改善空间，看好公司未来成长。我们预计公司 24-26 年收入 77/100/128 亿、经调整归母净利润 24/32/41 亿，对应 PE 估值 28/21/17 倍，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济波动风险、公司战略执行不达预期风险、系统性风险

作者

何富丽 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521120003
hefuli@tfzq.com

孔蓉 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521020002
kongrong@tfzq.com

相关报告

- 《BOSS 直聘-公司动态研究:23 年业绩表现亮眼，24Q1-2 基本面有望持续走强》 2024-03-29
- 《BOSS 直聘-公司动态研究:2023Q2 营收略超预期，盈利能力大幅提升》 2023-09-03
- 《BOSS 直聘-公司动态研究:23Q1 预计收入同比+10%、现金收款同比+25%创历史新高》 2023-03-22

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，相对同期标普 500 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，相对同期标普 500 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