

24Q3 业绩超预期，费率管控良好净利率改善

2024 年 10 月 29 日

► **北京人力发布 2024 年三季度报。** 24Q1-Q3，公司实现收入 331.79 亿元/yoy+15.46%，实现归母净利润为 6.41 亿元/yoy+84.75%，扣非归母净利润为 4.02 亿元/yoy+137.92%。24Q3，公司实现收入 113.13 亿元/yoy+18.4%，归母净利润为 2.07 亿元/yoy+52.2%，24Q3 公司归母净利润大幅增长主要受业务增长、收到政府补助的时间性差异以及上年同期股权处置取得的收益影响了上期损益三大因素综合影响，扣非归母净利润为 1.26 亿元/yoy+34%，非净损益为 0.81 亿元/yoy+93%，24Q3 公司整体业绩超预期。

► **费率管控良好，公司归母净利率同比改善。** 24Q1-Q3，公司毛利率为 5.73%/yoy-0.89pcts，公司销售费率/管理费/研发费率/财务费率分别为 1.22%/2.10%/0.09%/-0.19%，同比各变化-0.31/-0.46/-0.16/0.02pct，整体费率控制良好，综合影响下，24Q1-Q3 公司归母净利率为 1.93%/yoy+0.72pcts。24Q3 公司实现毛利率 5.88%/yoy-0.5pct，销售费率/管理费/研发费率/财务费率分别为 1.22%/2.24%/0.1%/-0.15%，同比各变化 -0.45/-0.01/-0.13/0.07pcts，综合影响下，公司归母净利率为 1.8%/yoy+0.4pcts。

► **设立子公司加大海外市场布局，外延收购仁励窝部分股权扩张业务版图。** 2024 年上半年，公司在新加坡设立全资子公司 FESCO GROUP APAC PTE.LTD. 作为海外投资发展平台，充分利用新加坡在亚太地区的区位优势，进一步加大海外业务布局和市场拓展，提升全球竞争力。此外，公司全资子公司北京外企出资 4519.64 万元收购仁励窝网络科技有限公司（上海）有限公司 20% 股权，其主要业务为 HRsaaS 和通用外包解决方案及企业出海解决方案，未来公司将增强与的业务协同，提升可持续发展能力。

► **投资建议：**虽然招聘行业自 2023 年年初以来相对较为低迷，行业压力较大，但公司坚持深耕人力资源服务主业，持续推动外包业务专业化发展，不断加强产品专业化能力建设，优化健全大客户服务和管理机制，有序推动数字化转型升级，着力健全风险管理机制，多措并举落实降本增效，保障业务平稳较快发展，为 2024 年全年经营目标的实现奠定了坚实的基础。我们预计 2024-2026 年公司归母净利润各 8.37/9.68/11.06 亿元，以 10 月 28 日收盘价为参考，对应 PE 分别为 14X/12X/10X，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**经济修复不及预期，客户流失等。

推荐

维持评级

当前价格：

20.11 元

**分析师 刘文正**

执业证书：S0100521100009

邮箱：liuwenzheng@mszq.com

分析师 饶临风

执业证书：S0100522120002

邮箱：raolinfeng@mszq.com

分析师 周诗琪

执业证书：S0100524070005

邮箱：zhoushiqi@mszq.com

相关研究

- 北京人力 (600861.SH) 2024 年半年报点评：外包业务稳健增长，积极开拓市场布局和业务布局-2024/08/29
- 北京人力 (600861.SH) 2023 年年报及 2024 年一季报点评：业绩符合预期，外包业务韧性增长-2024/04/26
- 北京人力 (600861.SH) 2023 年三季度报点评：Q3 扣非归母净利润同比增 42%，超行业平均水平-2023/10/31
- 北京人力 (600861.SH) 2023 年半年报点评：产品升级大客户服务管理机制完善，北京外企业绩承诺实现率 97.13%-2023/08/28
- 北京人力 (600861.SH) 2023 年中报业绩预告点评：上半年业绩预告表现亮眼，强化全年信心-2023/07/17

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	38,312	44,380	52,870	63,572
增长率 (%)	18.5	15.8	19.1	20.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	548	837	968	1,106
增长率 (%)	32.2	52.7	15.7	14.3
每股收益 (元)	0.97	1.48	1.71	1.95
PE	21	14	12	10
PB	1.9	1.7	1.6	1.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 10 月 28 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	38,312	44,380	52,870	63,572
营业成本	35,669	41,586	49,626	59,816
营业税金及附加	418	222	264	381
销售费用	566	533	582	604
管理费用	992	976	1,110	1,271
研发费用	205	133	132	159
EBIT	1,021	1,477	1,749	1,998
财务费用	-83	94	95	99
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	70	67	79	95
营业利润	1,177	1,451	1,735	1,996
营业外收支	0	-2	-2	-2
利润总额	1,177	1,449	1,733	1,994
所得税	309	362	459	538
净利润	868	1,087	1,274	1,456
归属于母公司净利润	548	837	968	1,106
EBITDA	1,250	1,668	1,987	2,256

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	7,791	9,199	11,145	12,448
应收账款及票据	3,829	3,283	3,187	3,483
预付款项	150	125	149	179
存货	3	0	0	0
其他流动资产	3,332	3,963	3,965	4,207
流动资产合计	15,106	16,569	18,446	20,317
长期股权投资	202	299	278	254
固定资产	87	89	89	87
无形资产	88	87	87	87
非流动资产合计	1,254	1,551	1,492	1,457
资产合计	16,359	18,121	19,938	21,774
短期借款	400	400	400	400
应付账款及票据	1,532	1,253	1,360	1,475
其他流动负债	7,458	8,645	9,482	10,212
流动负债合计	9,390	10,298	11,242	12,087
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	233	244	222	199
非流动负债合计	233	244	222	199
负债合计	9,623	10,542	11,463	12,286
股本	566	566	566	566
少数股东权益	721	971	1,277	1,626
股东权益合计	6,736	7,578	8,475	9,488
负债和股东权益合计	16,359	18,121	19,938	21,774

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	18.47	15.84	19.13	20.24
EBIT 增长率	9.77	44.59	18.41	14.27
净利润增长率	32.24	52.75	15.68	14.25
盈利能力 (%)				
毛利率	6.90	6.29	6.14	5.91
净利润率	1.43	1.89	1.83	1.74
总资产收益率 ROA	3.35	4.62	4.86	5.08
净资产收益率 ROE	9.11	12.67	13.45	14.07
偿债能力				
流动比率	1.61	1.61	1.64	1.68
速动比率	1.57	1.59	1.62	1.66
现金比率	0.83	0.89	0.99	1.03
资产负债率 (%)	58.83	58.18	57.49	56.43
经营效率				
应收账款周转天数	36.48	27.00	22.00	20.00
存货周转天数	0.03	0.00	0.00	0.00
总资产周转率	2.31	2.57	2.78	3.05
每股指标 (元)				
每股收益	0.97	1.48	1.71	1.95
每股净资产	10.62	11.67	12.72	13.89
每股经营现金流	1.14	3.72	4.57	3.49
每股股利	0.48	0.48	0.48	0.48
估值分析				
PE	21	14	12	10
PB	1.9	1.7	1.6	1.4
EV/EBITDA	3.80	2.85	2.39	2.11
股息收益率 (%)	2.41	2.39	2.39	2.39

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	868	1,087	1,274	1,456
折旧和摊销	229	191	239	258
营运资金变动	-483	854	1,091	297
经营活动现金流	644	2,108	2,587	1,977
资本开支	-70	-88	-98	-123
投资	-103	-71	80	100
投资活动现金流	-648	-249	-18	-23
股权募资	1,585	0	0	0
债务募资	100	-52	-58	0
筹资活动现金流	1,392	-452	-622	-651
现金净流量	1,392	1,408	1,946	1,302

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026