

科锐国际 (300662)

2024 年三季报点评: 扣除股权支付后扣非归母净利润同比+14.8%, 猎头盈利环比改善
买入 (维持)

2024 年 10 月 29 日

证券分析师 吴劲草

执业证书: S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 谭志千

执业证书: S0600522120001

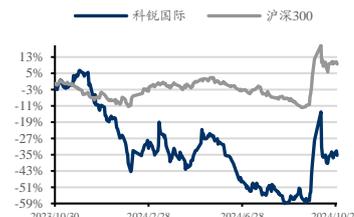
tanzhq@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	9092	9778	11399	13009	14699
同比 (%)	29.69	7.55	16.57	14.12	13.00
归母净利润 (百万元)	290.79	200.50	197.44	218.15	241.97
同比 (%)	15.15	(31.05)	(1.53)	10.49	10.92
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.48	1.02	1.00	1.11	1.23
P/E (现价&最新摊薄)	13.45	19.50	19.81	17.93	16.16

投资要点

- **2024 年 Q3 扣除股权支付后扣非归母净利润同比+14.8%:** 公司披露 2024 年三季报, 2024 年前三季度, 公司实现营收 85.16 亿元, 同比+18.77%, 归母净利润 1.35 亿元, 同比-10.96%, 扣非归母净利润 1.1 亿元, 同比-2.77%。扣除股权支付费用后的扣非归母净利润 1.2 亿元, 同比+6.2%, 单拆 Q3, 公司实现营收 29.75 亿元, 同比+23.12%, 归母净利润 4916.6 万元, 同比-9.6%, 扣非归母净利润 4775 万元, 同比+7.45%, 扣除股权支付费用后的扣非归母净利润 5100.6 万元, 同比+14.8%。
- **海外业务仍然承压, 灵活用工板块业务贡献主要收入:** 2024 年前三季度, 分区域来看, 中国大陆地区业务同比增速 27%, 分产品来看, 公司灵活用工收入同比+20.6%; 中高端人才访寻收入同比+2.33%, 实现正增长。公司营业收入的增长主要来源于灵活用工业务的持续增长。
- **零工业务占比提升, 整体毛利率有所下降:** 2024 年 Q3 公司整体毛利率 6.87%, 同比下滑 1.17pct, 销售费用率 1.56%, 同比下降 0.22pct, 管理费用率 2.24%, 同比下降 0.37pct。
- **技术研发类岗位贡献主要的增量:** 2024 年 Q3 公司灵活用工业务累计派出 36.1 万人次。截至 2024 年 9 月底, 公司在册灵活用工业务的岗位外包员工 4.24 万余人, 技术研发类岗位时点在职人数占比为 66.52%, 同比提升 6.23pct, 该类岗位在整体净增人数贡献达 96.43%, 作为公司岗位外包业务的重点布局的方向。
- **盈利预测与投资评级:** 公司 2024 年 Q3 灵活用工和猎头业务均有一定恢复, 但海外业务恢复较慢, 鉴于此我们小幅下调公司 2024-2026 年归母净利润从 2.1/2.45/2.9 亿元至 1.97/2.2/2.4 亿元, 最新收盘价对应 2024-2026 年 PE 分别为 20/18/16 倍, 公司 Q3 已经开始出现环比改善迹象, 因此仍维持“买入”评级。
- **风险提示:** 行业需求较弱, 下游客户订单增长不及预期风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	19.87
一年最低/最高价	12.54/33.27
市净率(倍)	2.09
流通 A 股市值(百万元)	3,900.15
总市值(百万元)	3,910.54

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.52
资产负债率(% ,LF)	48.45
总股本(百万股)	196.81
流通 A 股(百万股)	196.28

相关研究

《科锐国际(300662): 2024 年中报点评: Q2 收入恢复同比+23%, 公司经营仍在调整, 令业绩承压》

2024-09-01

《科锐国际(300662): 2023 年报&2024 一季报点评: 2024 年 Q1 归母净利润增速 22%, 招聘&零工需求恢复中》

2024-04-27

科锐国际三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,957	3,297	3,689	4,097	营业总收入	9,778	11,399	13,009	14,699
货币资金及交易性金融资产	800	968	1,032	1,097	营业成本(含金融类)	9,064	10,626	12,150	13,753
经营性应收款项	2,084	2,248	2,566	2,899	税金及附加	49	57	65	73
存货	0	0	0	0	销售费用	183	194	208	220
合同资产	0	0	0	0	管理费用	256	296	325	353
其他流动资产	73	81	91	101	研发费用	41	57	65	73
非流动资产	791	837	851	864	财务费用	0	22	22	22
长期股权投资	146	146	146	146	加:其他收益	43	46	46	44
固定资产及使用权资产	112	119	125	131	投资净收益	8	6	7	7
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	310	318	325	333	减值损失	(6)	0	0	0
商誉	165	165	165	165	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	12	12	12	12	营业利润	232	199	225	256
其他非流动资产	46	77	77	77	营业外净收支	54	55	55	55
资产总计	3,748	4,134	4,540	4,962	利润总额	286	253	280	310
流动负债	1,421	1,603	1,791	1,971	减:所得税	63	56	62	69
短期借款及一年内到期的非流动负债	204	188	188	188	净利润	223	197	218	241
经营性应付款项	95	112	128	145	减:少数股东损益	22	0	0	0
合同负债	65	80	91	103	归属母公司净利润	201	197	218	242
其他流动负债	1,057	1,223	1,383	1,535	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.02	1.00	1.11	1.23
非流动负债	475	473	473	473	EBIT	223	275	301	332
长期借款	387	387	387	387	EBITDA	320	280	307	339
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	7.31	6.78	6.60	6.44
租赁负债	52	52	52	52	归母净利率(%)	2.05	1.73	1.68	1.65
其他非流动负债	36	35	35	35	收入增长率(%)	7.55	16.57	14.12	13.00
负债合计	1,896	2,076	2,264	2,445	归母净利润增长率(%)	(31.05)	(1.53)	10.49	10.92
归属母公司股东权益	1,795	2,001	2,219	2,461					
少数股东权益	57	57	56	56					
所有者权益合计	1,852	2,058	2,276	2,517					
负债和股东权益	3,748	4,134	4,540	4,962					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	175	176	45	44	每股净资产(元)	9.12	10.17	11.28	12.51
投资活动现金流	(91)	20	41	42	最新发行在外股份(百万股)	197	197	197	197
筹资活动现金流	(399)	(29)	(22)	(22)	ROIC(%)	6.82	8.26	8.40	8.54
现金净增加额	(322)	167	64	65	ROE-摊薄(%)	11.17	9.87	9.83	9.83
折旧和摊销	97	5	6	7	资产负债率(%)	50.58	50.22	49.87	49.27
资本开支	(62)	18	35	35	P/E(现价&最新股本摊薄)	19.50	19.81	17.93	16.16
营运资本变动	(141)	24	(139)	(164)	P/B(现价)	2.18	1.95	1.76	1.59

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>