

非金融公司|公司点评|北京人力（600861）

Q3 利润超预期，期待后续用工需求回暖



| 报告要点

公司发布 2024 年三季度报，前三季度公司实现收入 331.79 亿元（同比+15.46%），归母净利润 6.41 亿元（同比+84.75%），扣非归母净利润 4.02 亿元（同比+137.92%）。前三季度公司利润大增主要系去年同期基数包括置出资产在 2023 年一季度的亏损以及公司资产置换产生的相关税费。2024Q3 公司实现营业收入 113.13 亿元（同比+18.39%），归母净利润 2.07 亿元（同比+52.30%），扣非归母净利润 1.26 亿元（同比+33%）。

| 分析师及联系人



邓文慧



郭家玮

SAC: S0590522060001

北京人力(600861)

Q3 利润超预期，期待后续用工需求回暖

行 业： 社会服务/专业服务
 投资评级： 买入（维持）
 当前价格： 20.11 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 566/367
 流通 A 股市值(百万元) 7,371.82
 每股净资产(元) 11.27
 资产负债率(%) 57.48
 一年内最高/最低(元) 24.01/12.92

股价相对走势



相关报告

- 《北京人力(600861): 营收稳健增长, 利润阶段性承压》2024.08.29
- 《北京人力(600861): 业绩稳健增长, 国企高分红兑现》2024.04.29



扫码查看更多

事件

公司发布 2024 年三季报, 前三季度公司实现收入 331.79 亿元(同比+15.46%), 归母净利润 6.41 亿元(同比+84.75%), 扣非归母净利润 4.02 亿元(同比+137.92%)。前三季度公司利润大增主要系去年同期基数包括置出资产在 2023 年一季度的亏损以及公司资产置换产生的相关税费。2024Q3 公司实现营业收入 113.13 亿元(同比+18.39%), 归母净利润 2.07 亿元(同比+52.30%), 扣非归母净利润 1.26 亿元(同比+33%)。

北京外企 Q3 扣非同增 40.16%, 降本增效逐渐成效

公司核心业务主体北京外企 2024 年前三季度实现归母净利润 6.52 亿元(同比+1.84%), 业绩承诺完成率为 109.74%; 扣非归母净利润 4.13 亿元(同比+3.68%), 业绩承诺完成率为 73.31%。2024Q3 实现归母净利润 2.14 亿元(同比+57.67%), 扣非归母净利润 1.33 亿元(同比+40.16%)。公司业务外包收入占比提升, 综合毛利率有所下降, 2024Q3 毛利率为 5.88%(同比-0.5pct)。公司降本增效逐渐成效, 2024Q3 销售费用率/管理费用率分别同比-0.45pct/-0.01pct 至 1.22%/2.24%, 净利率为 2.20%(同比+0.15pct)。

公司与德科、华为签订全球合作协议, 海外业务增长值得期待

公司持续深化与世界人力资源服务龙头企业瑞士德科集团的合资合作, 借助德科集团在全球数十个国家和地区的业务网络, 为中国企业出海提供配套人力资源服务咨询和落地保障。2024H1 公司与德科集团、华为技术有限公司签订全球战略合作协议, 为全球化合作奠定了良好的战略框架基础。

看好后续用工需求回暖, 维持“买入”评级

我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 440.81/509.04/586.38 亿元, 对应增速分别为 15.06%/15.48%/15.19%; 2024-2026 年归母净利润分别为 8.73/9.76/11.03 亿元, 对应增速分别为 59.38%/11.74%/13.03%(公司 2023Q2 完成重大资产重组), EPS 分别为 1.54/1.72/1.95 元/股。随着宏观经济的复苏, 用工需求预计将逐步回暖, 公司作为人服龙头有望充分受益, 维持“买入”评级。

风险提示: 宏观经济波动风险; 大客户流失风险; 行业竞争加剧风险

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	484	38312	44081	50904	58638
增长率(%)	-30.62%	7,819.92%	15.06%	15.48%	15.19%
EBITDA(百万元)	-71	1200	1714	1879	2078
归母净利润(百万元)	-215	548	873	976	1103
增长率(%)	-238.59%	354.67%	59.38%	11.74%	13.03%
EPS(元/股)	-0.38	0.97	1.54	1.72	1.95
市盈率(P/E)	-52.9	20.8	13.0	11.7	10.3
市净率(P/B)	5.7	1.9	1.8	1.6	1.5
EV/EBITDA	-97.1	6.5	1.7	1.0	0.3

数据来源: 公司公告、iFind, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 10 月 28 日收盘价

1. 风险提示

宏观经济波动风险。整体上人力资源服务行业与宏观经济波动有较高的关联度，若未来宏观经济的景气度面临一定的压力，企业客户招聘需求减少，将影响人力资源行业尤其是猎头等明显顺周期细分行业的发展。

大客户流失风险。公司第一大客户华为的收入占比较高，若未来该头部客户续约受阻，或将对公司的经营业绩产生较大的负面影响。

行业竞争加剧风险。若人力资源服务行业竞争加剧，可能发生价格战，或将导致公司整体利润率面临较大压力。

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	239	7791	13887	16021	18369	营业收入	484	38312	44081	50904	58638
应收账款+票据	25	3837	3013	3480	4008	营业成本	230	35669	41332	47790	55016
预付账款	4	150	163	188	216	营业税金及附加	34	418	481	555	639
存货	39	3	0	0	0	营业费用	179	566	533	606	692
其他	19	3324	7183	8271	9504	管理费用	234	1197	939	1031	1176
流动资产合计	327	15106	24246	27960	32098	财务费用	6	-83	-23	-48	-58
长期股权投资	8	202	202	202	202	资产减值损失	-1	0	0	0	0
固定资产	1676	355	300	244	188	公允价值变动收益	0	1	1	1	1
在建工程	0	0	0	0	0	投资净收益	0	70	90	90	90
无形资产	32	88	73	59	45	其他	1	562	704	742	776
其他非流动资产	758	608	530	480	457	营业利润	-201	1177	1614	1804	2040
非流动资产合计	2474	1254	1105	986	892	营业外净收益	-17	0	3	3	3
资产总计	2800	16359	25351	28945	32991	利润总额	-218	1177	1617	1807	2043
短期借款	0	400	0	0	0	所得税	-1	309	404	452	511
应付账款+票据	43	1532	1191	1377	1585	净利润	-217	868	1213	1355	1532
其他	606	7458	16537	19120	22011	少数股东损益	-2	320	340	380	429
流动负债合计	649	9390	17728	20497	23597	归属于母公司净利润	-215	548	873	976	1103
长期带息负债	14	146	100	58	23						
长期应付款	0	0	0	0	0	财务比率					
其他	41	87	11	11	11		2022	2023	2024E	2025E	2026E
非流动负债合计	55	233	111	68	34	成长能力					
负债合计	704	9623	17839	20566	23630	营业收入	-30.62%	7,819.92%	15.06%	15.48%	15.19%
少数股东权益	113	721	1061	1440	1869	EBIT	-293.02%	616.48%	45.67%	10.33%	12.84%
股本	317	566	566	566	566	EBITDA	-182.15%	1,788.96%	42.87%	9.61%	10.61%
资本公积	791	1584	1584	1584	1584	归属于母公司净利润	-238.59%	354.67%	59.38%	11.74%	13.03%
留存收益	875	3864	4301	4789	5341	获利能力					
股东权益合计	2096	6736	7512	8379	9360	毛利率	52.36%	6.90%	6.24%	6.12%	6.18%
负债和股东权益总计	2800	16359	25351	28945	32991	净利率	-44.82%	2.27%	2.75%	2.66%	2.61%
						ROE	-10.85%	9.11%	13.54%	14.06%	14.73%
						ROIC	-8.26%	41.92%	37.73%	-65.13%	-56.10%
						偿债能力					
						资产负债率	25.14%	58.83%	70.37%	71.05%	71.63%
						流动比率	0.5	1.6	1.4	1.4	1.4
						速动比率	0.4	1.6	1.3	1.3	1.3
						营运能力					
						应收账款周转率	19.0	10.0	14.6	14.6	14.6
						存货周转率	6.0	12446.1			
						总资产周转率	0.2	2.3	1.7	1.8	1.8
						每股指标(元)					
						每股收益	-0.4	1.0	1.5	1.7	1.9
						每股经营现金流	-0.2	0.9	12.6	4.8	5.3
						每股净资产	3.5	10.6	11.4	12.3	13.2
						估值比率					
						市盈率	-52.9	20.8	13.0	11.7	10.3
						市净率	5.7	1.9	1.8	1.6	1.5
						EV/EBITDA	-97.1	6.5	1.7	1.0	0.3
						EV/EBIT	-32.5	7.1	1.8	1.0	0.3

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年10月28日收盘价

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

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。

法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（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“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，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国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联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，国联证券及/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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联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，国联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，投资者应当考虑到国联证券及/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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼