

## BOSS 直聘 (BZ)

# 2024Q3 业绩点评：业绩符合预期，静待宏观转暖

买入（维持）

2024 年 12 月 16 日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001  
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 郭若娜

执业证书：S0600524080004  
guorn@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	4,511	5,952	7,340	8,114	9,433
同比 (%)	6%	32%	23%	11%	16%
归母净利润 (百万元)	107	1,099	1,523	2,086	2,978
同比 (%)	-	925%	39%	37%	43%
Non-GAAP 净利润 (百万元)	799	2,156	2,648	3,200	4,082
同比 (%)	-	170%	23%	21%	28%
经调整 EPS (元/ADS)	1.78	4.79	5.88	7.11	9.07
PE (Non-GAAP)	58.04	21.52	17.52	14.50	11.37

### 投资要点

- **24Q3 公司实现营业收入 19.12 亿元，同比增长 19%，落在公司指引中枢。经调整净利润 7.39 亿元，同比增长 4%，好于彭博一致预期。经计算现金收款指标不再披露。2024Q4，公司预计总收入将在 17.95-18.10 亿元，同比上升 13.6%至 14.6%。公司 2024 年累计回购金额达 2.2 亿美元。**
- **供需关系 Q4 开始改善，期待企业付费意愿回升。** Q3 公司 MAU 达 5800 万，同比增长 30%，环比增长 6%，创历史新高。截至 2024/9/30 的 12 个月里，付费企业客户总数达 600 万，同比增长 22%，环比增长 2%。平均每付费企业客户收入保持稳定。Q3 求职者与企业用户的比例环比继续提升，一定程度上缩短企业的招聘周期，从而影响企业用户短期付费意愿，企业客户付费比例增长有所放缓。自 10 月底以来，每日新增企业用户数量同比有所改善（即使 11 月和 12 月是招聘淡季），供需平衡有所改善，我们期待企业付费意愿逐步回升，带动公司收入持续增长。
- **蓝领业务持续发力，收入贡献继续提升。** Q3 公司在蓝领行业、低线城市和小型公司的市场继续渗透。蓝领招聘领域收入占比提升至 38%以上，制造业、物流仓储、汽车行业表现亮眼，制造业收入同比增长 45%。海螺优选项目成效显著，吸引的企业数量环比增长 45%，签约合同价值环比增长 40%，进一步提升公司在蓝领市场的地位。从企业规模看，大型企业和小微企业 Q3 表现相对较好，其中小微企业为公司贡献较多企业用户增量。大客户付费韧性较强，Q3 收入同比增长超 30%，ARPU 同比增长 5%，环比持平。
- **Q3 利润受一次性费用增加影响，后续仍将稳健释放。** Q3 公司毛利率同比持平，调整后销售费用率同比优化幅度弱于上半年，主要系奥运会和 2024 年欧洲杯同时举行，公司增加品牌推广的资源，导致营销费用增加；调整后管理费用率同比增加 2.6pct，主要由于员工相关费用和一些一次性支出；调整后研发费用率同比保持稳健。调整后运营利润 6.05 亿元，占收入比 31.7%。调整后净利润 7.39 亿元，占收入比 38.7%，同比下滑 5.8%，部分受到所得税率提升等影响。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2024-2026 年 Non-GAAP 净利润 26/32/41 亿元预测，对应 2024-2026 年 Non-GAAP PE 为 18/15/11x，我们仍看好公司长期发展，维持“买入”评级。
- **风险提示：**经济恢复不及预期，企业数增长或付费不及预期

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(美元)	14.58
一年最低/最高价	10.57/22.74
市净率(倍)	3.26
流通市值(百万美元)	5,552.52
总市值(百万美元)	6,373.23

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	16.26
资产负债率(%LF)	22.22
总股本(百万股)	900.15
流通股(百万股)	761.66

### 相关研究

《BOSS 直聘(BZ): 24Q3 业绩前瞻：企业招聘需求仍待回暖，利润稳健释放》

2024-12-09

《BOSS 直聘(BZ): 2024Q2 业绩点评：利润释放稳健，关注企业招聘需求改善》

2024-09-01

## BOSS 直聘三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>13,373</b>	<b>14,281</b>	<b>16,480</b>	<b>18,828</b>	<b>营业总收入</b>	<b>5,952</b>	<b>7,340</b>	<b>8,114</b>	<b>9,433</b>
现金及现金等价物	2,473	2,810	4,444	6,155	营业成本	1,060	1,227	1,269	1,422
应收账款及票据	17	21	23	27	销售费用	1,991	2,119	1,988	2,077
存货	0	0	0	0	管理费用	812	1,088	1,143	1,255
其他流动资产	10,883	11,450	12,013	12,646	研发费用	1,544	1,838	1,978	2,223
<b>非流动资产</b>	<b>4,567</b>	<b>4,816</b>	<b>5,046</b>	<b>5,347</b>	其他费用	-35	-27	-30	-30
固定资产	1,793	1,949	2,127	2,362	<b>经营利润</b>	<b>581</b>	<b>1,094</b>	<b>1,765</b>	<b>2,487</b>
商誉及无形资产	291	390	442	508	利息收入	607	619	590	889
长期投资	2,473	2,473	2,473	2,473	利息支出	0	0	0	1
其他长期投资	0	0	0	0	其他收益	34	32	32	32
其他非流动资产	2,483	2,477	2,477	2,477	<b>利润总额</b>	<b>1,222</b>	<b>1,745</b>	<b>2,388</b>	<b>3,408</b>
<b>资产总计</b>	<b>17,940</b>	<b>19,096</b>	<b>21,526</b>	<b>24,175</b>	所得税	123	238	322	460
<b>流动负债</b>	<b>4,357</b>	<b>4,431</b>	<b>5,262</b>	<b>5,428</b>	<b>净利润</b>	<b>1,099</b>	<b>1,508</b>	<b>2,065</b>	<b>2,948</b>
短期借款	0	0	0	0	少数股东损益	0	-15	-21	-30
应付账款及票据	629	160	165	185	<b>归属母公司净利润</b>	<b>1,099</b>	<b>1,523</b>	<b>2,086</b>	<b>2,978</b>
其他	3,728	4,272	5,097	5,243	EBIT	581	1,094	1,765	2,487
<b>非流动负债</b>	<b>154</b>	<b>158</b>	<b>162</b>	<b>167</b>	EBITDA	864	1,614	2,346	3,129
长期借款	0	0	0	0	<b>Non-GAAP 净利润</b>	<b>2,156</b>	<b>2,648</b>	<b>3,200</b>	<b>4,082</b>
其他	154	158	162	167					
<b>负债合计</b>	<b>4,511</b>	<b>4,589</b>	<b>5,424</b>	<b>5,595</b>					
股本	1	1	1	1	<b>主要财务比率</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
少数股东权益	0	0	0	0	调整后每股收益(元/ADS)	4.79	5.88	7.11	9.07
归属母公司股东权益	13,429	14,507	16,103	18,580	每股净资产(元)	14.92	16.12	17.89	20.64
<b>负债和股东权益</b>	<b>17,940</b>	<b>19,096</b>	<b>21,526</b>	<b>24,175</b>	发行在外股份(百万股)	900.15	900.15	900.15	900.15
					ROIC(%)	4.2%	6.8%	10.0%	12.4%
					ROE(%)	8.2%	10.4%	12.8%	15.9%
					毛利率(%)	82.2%	83.3%	84.4%	84.9%
					销售净利率(%)	18.5%	20.5%	25.5%	31.3%
					资产负债率(%)	25.1%	24.0%	25.2%	23.1%
					收入增长率(%)	31.9%	23.3%	10.5%	16.3%
					净利润增长率(%)	925.0%	38.6%	37.0%	42.7%
					Non-GAAP P/E	21.52	17.52	14.50	11.37
					P/B	3.45	3.20	2.88	2.50
					EV/EBITDA	50.84	27.00	17.88	12.86

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,美元汇率为2024年12月16日的7.28,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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不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>