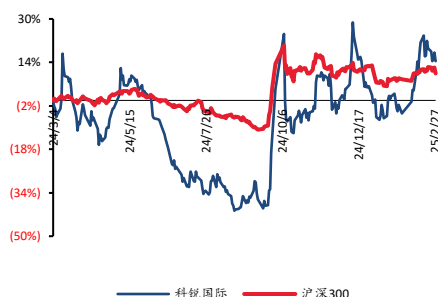


招聘市场结构性复苏 技术赋能行业生态

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	1.97/1.96
总市值/流通(亿元)	47.8/47.68
12 个月内最高/最低价(元)	28.78/12.54

相关研究报告

<<科锐国际中报点评:业绩环比改善 技术赋能提升人效>>—2023-08-29
<<Q3 业绩点评:灵工业务高速增长 数字建设持续推进>>—2022-10-29
<<巩固灵工优势加速海外布局,技术培育助推未来发展>>—2022-09-03

证券分析师: 王湛

电话:

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190517100003

事件: 科锐国际发布 2024 年业绩快报: 营业总收入达 117.93 亿元, 同比增长 20.6%; 实现归母净利润为 2.04 亿元, 同比增长 1.50%, 实现扣非归母净利润 1.24 亿元, 同比增长 2.1%。报告期末, 总资产达 40.68 亿元, 较期初增长 8.53%; 归属于上市公司股东的所有者权益为 19.82 亿元, 较期初增长 10.42%。

其中 Q4 公司实现营业收入 32.77 亿元, 同比增长 25.6%; 实现归母净利润 6826 万元, 同比大幅增长 40.5%; 实现扣非归母净利润 2489 万元, 同比增长 31.8%。

点评:

Q4 业绩表现显著优于前三季度。从营收增速上看, 公司四个季度收入增速分别为 10.3%、22.9%、23.1%、25.6%, 呈现逐季上升的良好趋势。从扣非归母净利润的增速看, 四个季度增速分别为-10.01%、-8.72%、7.45%、31.8%, 利润情况逐季好转。从净利润率的角度看, 四个季度分别为 1.5%、1.6%、1.7%、2.1%, 盈利能力逐季提升。

预计灵活用工业务保持高速增长。截止三季度末灵活用工业务岗位外包人数增长 6900 人左右, 预计全年增量超 1 万人, 灵工业务人数的增长带来业务收入的高速增长。中高端人才访寻业务逐步回暖。

聚焦招聘市场结构性需求。24 年以来, 虽然社会整体招聘需求未见向好趋势, 但结构性需求持续释放, 公司紧跟科技创新和产业创新融合发展浪潮, 在高端制造、人工智能、半导体、数字化等领域持续布局, 大力推动线上平台与线下业务的协同合作, 重点推进大客户及区域客户的布局, 加快推进重点岗位在目标商圈的纵深拓展, 带来业绩的正向增长。

强化信息化、数字化建设, 以技术驱动业务发展。公司在“技术+服务+平台”的独特生态模式下, 以提供人力资源整体解决方案为核心, 以技术驱动灵活用工、中高端人才访寻、招聘流程外包及新技术服务产品的稳健协同发展。2024 年公司重点对平台类产品进行整合, 结构化管理平台数据、加速流量转化, 持续训练和调整招聘匹配的人工智能模型及招聘匹配应用系统, 赋能业务提升效率; 同时, 研发并实践各种垂类赋能生态智能技术场景, 持续打造基于 AI 重塑的人力资源产业互联平台, 构建开放、协作、共享、共赢的产业生态创新模式。

投资建议: 预计 2024-2026 年科锐国际将实现归母净利润 2.04/2.49/3.02 亿元, 同比增速 1.5%/22.12%/21.57%。预计 2024-2026 年 EPS 分别为 1.03/1.26/1.54 元/股, 对应 2024-2026 年 PE 分别为 23X、19X 和 16X, 看好灵活用工业务在国内市场渗透率的提升以及公司在技术投入方面的持续赋能, 给予“买入”评级。

风险提示: 存在宏观市场环境变化, 企业招聘需求减少风险; 存在大客户流失或订单大幅减少的风险; 存在技术研发进展缓慢, 数字化建设不达预期风险

■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	9,778.50	11,792.83	14,029.19	16,490.72
营业收入增长率(%)	7.55%	20.60%	18.96%	17.55%
归母净利（百万元）	200.50	203.51	248.54	302.16
净利润增长率(%)	-31.05%	1.50%	22.12%	21.57%
摊薄每股收益（元）	1.02	1.03	1.26	1.54
市盈率（PE）	27.09	23.49	19.23	15.82

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,123	800	797	856	908
应收和预付款项	1,832	2,084	2,326	2,607	2,790
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	96	73	87	102	118
流动资产合计	3,051	2,957	3,211	3,565	3,816
长期股权投资	137	146	156	166	166
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	11	9	9	9	10
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	247	320	332	327	322
长期待摊费用	19	12	10	8	6
其他非流动资产	3,335	3,261	3,415	3,779	4,040
资产总计	3,749	3,748	3,922	4,289	4,543
短期借款	37	112	312	412	512
应付和预收款项	93	95	122	138	154
长期借款	0	387	257	357	307
其他负债	1,168	1,302	1,444	1,703	1,986
负债合计	1,298	1,896	2,135	2,610	2,959
股本	197	197	197	197	197
资本公积	993	315	327	327	327
留存收益	1,089	1,267	1,195	1,089	998
归母公司股东权益	2,263	1,795	1,732	1,626	1,535
少数股东权益	188	57	55	52	49
股东权益合计	2,451	1,852	1,787	1,679	1,584
负债和股东权益	3,749	3,748	3,922	4,289	4,543

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	338	175	165	234	411
投资性现金流	-175	-91	87	-16	-6
融资性现金流	-131	-399	-255	-160	-353
现金增加额	39	-322	-3	58	52

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	9,092	9,778	11,793	14,029	16,491
营业成本	8,212	9,064	11,011	13,118	15,428
营业税金及附加	44	49	59	70	82
销售费用	193	183	186	217	247
管理费用	223	256	283	323	363
财务费用	-3	0	5	8	11
资产减值损失	-7	0	0	0	0
投资收益	0	8	2	2	2
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	420	232	234	293	362
其他非经营损益	57	54	29	29	29
利润总额	477	286	263	322	391
所得税	110	63	62	76	92
净利润	367	223	201	246	299
少数股东损益	76	22	-2	-2	-3
归母股东净利润	291	201	204	249	302

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	9.68%	7.31%	6.63%	6.49%	6.44%
销售净利率	3.20%	2.05%	1.73%	1.77%	1.83%
销售收入增长率	29.69%	7.55%	20.60%	18.96%	17.55%
EBIT 增长率	17.92%	-47.2%	19.95%	22.95%	21.87%
净利润增长率	15.15%	-31.1%	1.50%	22.12%	21.57%
ROE	12.85%	11.17%	11.75%	15.28%	19.69%
ROA	7.76%	5.35%	5.19%	5.79%	6.65%
ROIC	12.50%	6.97%	8.36%	9.87%	12.19%
EPS (X)	1.49	1.02	1.03	1.26	1.54
PE (X)	32.98	27.09	23.49	19.23	15.82
PB (X)	4.26	3.03	2.76	2.94	3.11
PS (X)	1.06	0.56	0.41	0.34	0.29
EV/EBITDA (X)	17.12	16.49	15.37	13.19	11.06

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。