太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2025 年 03 月 03 日

公司点评

买入/维持

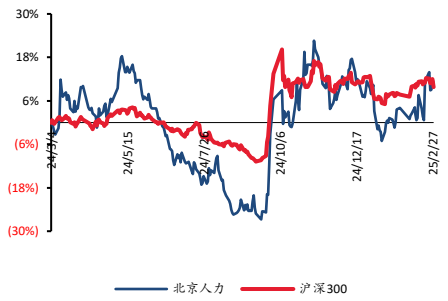
北京人力(600861)

目标价:

昨收盘:19.89

拟 4.4 亿转让黄寺公司 聚焦人力资源主业

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	5.66/3.67
总市值/流通(亿元)	112.6/72.91
12 个月内最高/最低价(元)	22.53/12.92

相关研究报告

<<外包业务保持高增速 组织架构整合提效>>--2024-11-06

<<资产置换转型人服赛道 数字化建设助力企业发展>>--2022-07-17

证券分析师:王湛

电话:

E-MAIL:wangzhan@tpyzq.com

分析师登记编号:S1190517100003

事件:北京人力 2 月 28 日发布公告:拟以不低于 4.4 亿元的价格向公司控股股东北京国管全资子公司北京京国管置业投资有限公司转让全资子公司北京城乡黄寺商厦有限公司 100% 股权,本次交易构成关联交易。

点评:

黄寺公司为上市公司重组的保留资产,主营租赁及物业管理。此次交易标的黄寺公司成立于 2003 年,主营业务为物业租赁及管理,核心资产包括位于北京西城区黄金地段的黄寺商厦(建筑面积 18412 ㎡)及西苑操场 15 号楼(建筑面积 15901 ㎡)。黄寺公司在评估基准日 2024 年 12 月 31 日股东全部权益评估价值为 44,071.15 万元(最终以国资监管单位备案通过的评估值为准),净资产账面价值 8,015.54 万元,增值 36,055.6 万元,增值率 449.82%。主要源于其持有的投资性房地产因租金收益及市场价值提升带来的估值跃升。

聚焦人力资源服务主业,剥离低协同资产。北京人力作为以人力资源服务为核心业务的企业,与黄寺公司长期处于低协同状态,短期内无法匹配自用办公需求。为了进一步深化重组,聚焦人力资源主业,优化公司资产结构,公司拟将重大资产重组项下的保留资产黄寺公司等相关资产进行内部整合并处置。交易能够帮助上市公司释放出 4.4 亿元现金流(可用于偿债或主业扩张),提升整体资产回报率,符合专业化战略导向。

定价采用资产基础法,更能反映资产的市场价值。交易资产主要为投资性房地产,定价公允性方面,评估方法结合收益法与市场法,覆盖了商业地产的租金收益预期和区位稀缺性价值,逻辑较为严谨。

总体而言,此次资产剥离体现了北京人力聚焦核心业务的决心,短期可改善财务报表,长期则有助于集中资源巩固人力资源赛道的竞争力。未能通过资金再配置实现主业增长,或将打开估值修复空间。

投资建议:预计 2024-2026 年北京人力将实现归母净利润 8.52/9.5/10.51 亿元,同比增速 55.44%/11.49%/10.7%。预计 2024-2026 年 EPS 分别为 1.5/1.68/1.86 元/股,对应 2024-2026 年 PE 分别为 13X、12X 和 10X,看好外包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）	38,311.83	43,709.97	50,100.32	57,354.29
营业收入增长率(%)	18.47%	14.09%	14.62%	14.48%
归母净利（百万元）	547.98	851.79	949.62	1,051.26
净利润增长率(%)	32.24%	55.44%	11.49%	10.70%
摊薄每股收益（元）	1.08	1.50	1.68	1.86
市盈率（PE）	17.38	13.22	11.86	10.71

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	6,387	7,791	8,398	9,133	9,958
应收和预付款项	3,201	3,980	4,009	4,039	4,145
存货	39	3	3	4	5
其他流动资产	3,553	3,332	3,315	3,790	4,326
流动资产合计	13,179	15,106	15,725	16,966	18,433
长期股权投资	172	202	205	208	211
投资性房地产	559	172	172	172	172
固定资产	1,749	87	79	71	63
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	103	91	91	91	91
长期待摊费用	216	53	53	53	53
其他非流动资产	13,986	15,753	16,543	17,774	19,231
资产总计	16,785	16,359	17,144	18,370	19,822
短期借款	300	400	300	100	100
应付和预收款项	1,173	1,535	1,606	1,712	1,811
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	8,860	7,688	7,634	7,953	8,177
负债合计	10,333	9,623	9,540	9,765	10,089
股本	317	566	566	566	566
资本公积	1,607	1,584	1,584	1,584	1,584
留存收益	3,317	3,865	4,434	5,084	5,823
归母公司股东权益	5,241	6,015	6,584	7,233	7,973
少数股东权益	1,212	721	1,020	1,371	1,760
股东权益合计	6,452	6,736	7,604	8,605	9,733
负债和股东权益	16,785	16,359	17,144	18,370	19,822

现金流量表（百万）

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	69	644	1,152	1,216	1,111
投资性现金流	368	-648	-124	-23	-21
融资性现金流	-401	1,392	-422	-458	-265
现金增加额	42	1,392	607	735	824

利润表（百万）

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	32,339	38,312	43,710	50,100	57,354
营业成本	29,790	35,669	41,191	47,280	54,167
营业税金及附加	206	418	267	306	350
销售费用	636	566	525	551	602
管理费用	1,080	992	896	977	1,090
财务费用	-79	-83	-87	-101	-115
资产减值损失	-1	-0	0	0	0
投资收益	7	70	-4	5	6
公允价值变动	0	1	0	0	0
营业利润	1,019	1,177	1,534	1,733	1,919
其他非经营损益	-2	0	1	1	1
利润总额	1,017	1,177	1,535	1,734	1,920
所得税	279	309	384	434	480
净利润	737	868	1,151	1,301	1,440
少数股东损益	323	320	299	351	389
归母股东净利润	414	548	852	950	1,051

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	7.88%	6.90%	5.76%	5.63%	5.56%
销售净利率	1.28%	1.43%	1.95%	1.90%	1.83%
销售收入增长率	4538%	18.47%	14.09%	14.62%	14.48%
EBIT 增长率	1744%	9.77%	41.72%	12.84%	10.54%
净利润增长率	752.1%	32.24%	55.44%	11.49%	10.70%
ROE	7.91%	9.11%	12.94%	13.13%	13.19%
ROA	2.47%	3.35%	4.97%	5.17%	5.30%
ROIC	9.48%	10.19%	13.34%	13.63%	13.32%
EPS(X)	1.06	1.08	1.50	1.68	1.86
PE(X)	20.78	17.38	13.22	11.86	10.71
PB(X)	1.33	1.76	1.71	1.56	1.41
PS(X)	0.22	0.28	0.26	0.22	0.20
EV/EBITDA(X)	8.60	9.95	8.46	7.20	6.25

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

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

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签约客户发布，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。