

BOSS 直聘 (BZ)

2024Q4 业绩点评: 业绩略超预期, 看好 2025 年招聘需求回暖

买入 (维持)

2025 年 03 月 17 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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	5,952	7,356	8,397	9,538	10,580
同比 (%)	32%	24%	14%	14%	11%
归母净利润 (百万元)	1,099	1,585	2,275	3,066	3,747
同比 (%)	925%	44%	44%	35%	22%
Non-GAAP 净利润 (百万元)	2,156	2,711	3,332	4,113	4,786
同比 (%)	170%	26%	23%	23%	16%
经调整 EPS (元/ADS)	4.76	5.98	7.35	9.08	10.56
PE (Non-GAAP)	29.88	23.77	19.34	15.66	13.46

投资要点

■ **24Q4 公司实现营业收入 18.2 亿元, 同比增长 15%, 超过公司指引区间。经调整净利润 7.2 亿元, 同比增长 15%。收入利润均好于彭博一致预期。2025Q1 公司预计总收入将在 19.0-19.2 亿元, 同比增长 11.5%至 12.7%, 高于彭博一致预期。公司 2024 年回购金额达 2.3 亿美元。**

■ **招聘需求筑底回升, 期待公司 2025 年继续份额提升。**得益于品牌知名度提升及日益强大的双边网络效应, 2024 年公司在控制市场费用的基础上实现新增认证用户近 4950 万人。2024 年 BOSS 直聘 APP 端平均 MAU 为 5300 万人, 同比增长 25% (Q4 MAU 达 5270 万, 同比增长 28%)。企业端, 截至 2024/12/31 的 12 个月里, 付费企业客户总数达 610 万, 同比增长 17%, 环比增长 2%, 企业招聘需求总体企稳, 付费率保持稳定, 单个客户付费金额 Q4 同比正增长。春节后招聘市场整体延续筑底回升趋势, 2 月公司活跃用户数、活跃职位数、新发布职位数等均创历史新高, 新增用户 CB 比例好于 2024 年同期。随着更多经济政策出台, 以及公司推出更多提效的 AI agent 等, 我们期待公司运营指标继续稳健向上, 行业份额持续提升。

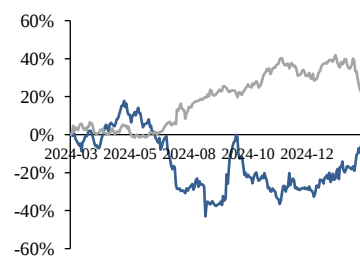
■ **蓝领/低线/小企业收入贡献持续提升, AI 相关岗位招聘需求增长强劲。**2024 年蓝领业务在收入中的贡献提升至约 38%, 主要受蓝领用户增长驱动, 其中制造业增长最快。低线城市用户及超小微企业贡献亦保持提升趋势。此外, deepseek 大幅推动国内 AI 行业前进, 行业生态被激活, 春节后日均新增职业中 AI 岗位同比超过 60%, 原有的相关岗位也展示积极的环比走势。我们看好 2025 年是国内 AI 产业进击的一年, AI 相关岗位的招聘需求有望给公司贡献更多增量。

■ **获客效率提高+AI 降本提效, 2025 年经调整运营利润有望达 30 亿元。**Q4 公司毛利率同比基本持平, 调整后销售费用率同比减少 3.5pct, 获客效率继续提高; 调整后管理费用率同比增加 2.4pct, 主要由于员工相关费用增加; 调整后研发费用率同比减少 1.7pct, 研发费用增长可控。调整后运营利润 6.59 亿元, 占收入比 36.1%, 同比提升 3pct。调整后净利润 7.22 亿元, 占收入比 39.6%, 同比持平, 部分受到所得税率提升等影响。公司指引 2025 年经调整运营利润有望达 30 亿元, 同比增长 30%左右, 我们看好公司通过获客效率提高及 AI 降本增效实现利润稳健释放。

■ **盈利预测与投资评级:**我们将公司 2025-2026 年 Non-GAAP 净利润预测从 32/41 亿元调整至 33/41 亿元, 新增 2027 年预测 48 亿元, 对应 2025-2027 年 PE 为 19/16/13x, 我们看好公司长期发展, 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



BOSS直聘 — 纳斯达克

市场数据

收盘价(美元)	19.75
一年最低/最高价	12.85/19.81
市净率(倍)	4.28
流通股市值(百万美元)	7,581.27
总市值(百万美元)	8,505.38

基础数据

每股净资产(元,LF)	16.62
资产负债率(% ,LF)	22.52
总股本(百万股)	906.15
流通股(百万股)	767.72

相关研究

《BOSS 直聘(BZ): 2024Q3 业绩点评: 业绩符合预期, 静待宏观转暖》

2024-12-16

《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 直聘三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	15,100	17,622	21,250	25,506	营业总收入	7,356	8,397	9,538	10,580
现金及现金等价物	2,553	4,024	6,589	9,786	营业成本	1,240	1,395	1,579	1,748
应收账款及票据	41	47	53	59	销售费用	2,073	2,035	2,178	2,333
存货	3	3	4	4	管理费用	1,094	1,178	1,290	1,393
其他流动资产	12,504	13,548	14,605	15,657	研发费用	1,816	1,895	2,047	2,194
非流动资产	4,210	4,243	4,267	4,285	其他费用	0	0	0	0
固定资产	1,734	1,751	1,766	1,779	经营利润	1,133	1,894	2,442	2,912
商誉及无形资产	562	577	586	592	利息收入	625	646	1,006	1,318
长期投资	0	0	0	0	利息支出	0	0	0	0
其他长期投资	1,915	1,915	1,915	1,915	其他收益	74	74	74	74
其他非流动资产	0	0	0	0	利润总额	1,833	2,614	3,523	4,305
资产总计	19,311	21,864	25,517	29,791	所得税	266	366	493	603
流动负债	4,192	4,483	5,091	5,648	净利润	1,567	2,248	3,029	3,702
短期借款	0	0	0	0	少数股东损益	-18	-27	-37	-45
应付账款及票据	111	116	132	146	归属母公司净利润	1,585	2,275	3,066	3,747
其他	4,081	4,367	4,960	5,502	EBIT	1,207	1,968	2,517	2,987
非流动负债	156	156	156	156	EBITDA	1,667	2,536	3,093	3,569
长期借款	0	0	0	0	Non-GAAP 净利润	2,711	3,332	4,113	4,786
其他	156	156	156	156					
负债合计	4,348	4,639	5,247	5,803					
股本	0	0	0	0	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	0	-27	-64	-109	调整后每股收益(元/ADS)	5.98	7.35	9.08	10.56
归属母公司股东权益	14,963	17,253	20,334	24,096	每股净资产(元)	16.62	19.04	22.44	26.59
负债和股东权益	19,311	21,864	25,517	29,791	发行在外股份(百万股)	906.15	906.15	906.15	906.15
					ROIC(%)	7.27	10.52	11.54	11.61
					ROE(%)	10.59	13.19	15.08	15.55
					毛利率(%)	83.15	83.39	83.44	83.48
					销售净利率(%)	21.54	27.09	32.15	35.41
					资产负债率(%)	22.52	21.22	20.56	19.48
					收入增长率(%)	23.58	14.16	13.58	10.93
					净利润增长率(%)	44.16	43.57	34.77	22.20
					Non-GAAP P/E	23.77	19.34	15.66	13.46
					P/B	4.28	3.73	3.17	2.67
					EV/EBITDA	26.02	24.62	19.77	16.68

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2025年3月16日的7.23,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>