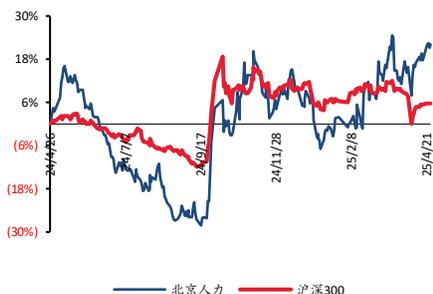


北京人力 24 年报及 25Q1 点评：业绩稳健增长 AI 赋能提效

■ 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)	126.36/81.82
12个月内最高/最低价(元)	23.25/12.92

相关研究报告

- <<拟 4.4 亿转让黄寺公司 聚焦人力资源主业>>--2025-03-03
- <<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：公司发布 2024 年年报，报告期内公司实现营业收入 430.32 亿元，同比增长 12.32%，实现归母净利润 7.91 亿元，同比增长 44.42%；实现归母扣非净利润 5.33 亿元，较上年同期增长 106.88%。

2025Q1 公司实现营收 108.37 亿元，同比增长 2.72%；实现归母净利润 5.91 亿元，同比增长 180.41%；实现归母扣非净利润 1.45 亿元，同比下滑 22.11%。

■ 点评：

外包业务是业绩增长的核心驱动力。外包业务在公司整体营收中占比 83.77%，是公司营收保持持续增长的重要支撑。在经济增长乏力的背景下，外包业务具有一定的逆周期属性，全年实现 13.96% 的增速。招聘及灵活用工、薪酬服务、人事管理服务全年分别实现增速 12.6%、4.68%、-9.06%。25Q1 营收增速放缓主要受季节性因素及宏观经济环境影响，但经营活动现金流净额同比大幅改善至 4.32 亿元，显示业务执行效率提升。

利润结构受“非经常性损益”影响，25Q1 主业盈利承压。24 年公司收到与收益相关的政府补贴 5.73 亿元，形成非经常损益 2.58 亿元。2025Q1 归母净利润 5.91 亿元，同比增长 180.41%，主要来自政府补助 4.18 亿元、资产处置收益 3.60 亿元。扣非后净利润同比下降 22.11%，核心业务盈利承压。

业务结构变化及宏观环境影响毛利率下行。2024 年公司整体毛利率 5.89%，同比下降 1.00 个百分点，主要由于低毛利的业务外包业务收入占比提升 1.21pct，而高毛利的人事管理业务占比下降 0.54pct。2025Q1 公司整体毛利率进一步降至 5.63%，同比下降 0.72pct。2024 年公司净利率 1.84%，同比微升 0.41pct。2025Q1 公司整体净利率 5.45%，主要受非经常损益影响。

期间费用率持续优化，降本增效成果显著。24 年公司销售费用率（1.29%，-0.04pct）、管理费用率（2.11%，-0.48pct）、研发费用率（0.11%，-0.42pct）均显著下降。2025Q1，公司销售费用率（1.26%，-0.22pct）、管理费用率（2.01%，-0.1pct）、研发费用率（0.05%，-0.04pct）。

高比例分红回报股东。公司拟向全体股东每股派发现金红利 0.6990 元（含税）。公司 24 年度现金分红比例为 50%，拟现金红利总额 3.95 亿元。

数字化升级提升运营效率。公司通过与昆仑万维等科技企业的持续合作，规划了双重技术路径——开源维度融合 DeepSeek 等先进模型的技术生态，闭源层面持续探索与先进技术企业合作，推动自身数字化能力迭代升级，优化业务服务效率和客户服务体验。

估值及投资建议：预计 2025-2027 年北京人力将实现归母净利润 10.98 亿元、10.1 亿元和 11.47 亿元，同比增速 38.69%、-7.94% 和 13.52%。预计 2025-2027 年 EPS 分别为 1.94 元/股、1.78 元/股和 2.03 元/股，2025-2027 年 PE 分别为 12X、13X 和 11X。看好公司发展，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

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	43,031.62	49,163.72	55,663.94	62,462.20
营业收入增长率(%)	12.32%	14.25%	13.22%	12.21%
归母净利（百万元）	791.40	1,097.60	1,010.42	1,147.08
净利润增长率(%)	44.42%	38.69%	-7.94%	13.52%
摊薄每股收益（元）	1.40	1.94	1.78	2.03
市盈率（PE）	13.84	11.51	12.51	11.02

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)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	7,791	7,577	9,220	10,599	11,876
应收和预付款项	3,980	4,653	5,132	5,810	6,520
存货	3	8	4	4	5
其他流动资产	3,332	2,814	3,624	4,096	4,605
流动资产合计	15,106	15,052	17,979	20,510	23,006
长期股权投资	202	230	233	236	236
投资性房地产	172	120	120	120	120
固定资产	87	77	69	61	61
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	91	98	99	99	99
长期待摊费用	53	48	48	48	48
其他非流动资产	15,753	15,852	18,731	21,252	23,738
资产总计	16,359	16,424	19,298	21,815	24,301
短期借款	400	370	270	370	270
应付和预收款项	1,535	2,229	2,064	2,339	2,625
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	7,688	6,464	8,459	9,589	10,711
负债合计	9,623	9,063	10,793	12,297	13,605
股本	566	566	566	566	566
资本公积	1,584	1,584	1,584	1,584	1,584
留存收益	3,865	4,382	5,199	5,909	6,745
归母公司股东权益	6,015	6,533	7,349	8,059	8,895
少数股东权益	721	828	1,156	1,458	1,800
股东权益合计	6,736	7,361	8,505	9,517	10,696
负债和股东权益	16,359	16,424	19,298	21,815	24,301

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	644	306	1,657	1,563	1,725
投资性现金流	-648	-6	332	-21	-17
融资性现金流	1,392	-587	-349	-163	-431
现金增加额	1,392	-290	1,642	1,379	1,278

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	38,312	43,032	49,164	55,664	62,462
营业成本	35,669	40,495	46,338	52,494	58,913
营业税金及附加	418	266	305	345	387
销售费用	566	541	639	668	687
管理费用	992	908	1,082	1,197	1,312
财务费用	-83	-70	-101	-125	-140
资产减值损失	-0	0	0	0	0
投资收益	70	1	360	6	6
公允价值变动	1	1	0	0	0
营业利润	1,177	1,402	1,850	1,703	1,934
其他非经营损益	0	-56	1	1	1
利润总额	1,177	1,345	1,851	1,704	1,935
所得税	309	307	426	392	445
净利润	868	1,038	1,425	1,312	1,490
少数股东损益	320	247	328	302	343
归母股东净利润	548	791	1,098	1,010	1,147

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	6.90%	5.89%	5.75%	5.70%	5.68%
销售净利率	1.43%	1.84%	2.23%	1.82%	1.84%
销售收入增长率	18.47%	12.32%	14.25%	13.22%	12.21%
EBIT 增长率	9.77%	29.53%	32.31%	-9.81%	13.70%
净利润增长率	32.24%	44.42%	38.69%	-7.94%	13.52%
ROE	9.11%	12.11%	14.94%	12.54%	12.90%
ROA	3.35%	4.82%	5.69%	4.63%	4.72%
ROIC	10.19%	12.87%	14.94%	11.94%	12.27%
EPS (X)	1.08	1.40	1.94	1.78	2.03
PE (X)	17.38	13.84	11.51	12.51	11.02
PB (X)	1.76	1.68	1.72	1.57	1.42
PS (X)	0.28	0.25	0.26	0.23	0.20
EV/EBITDA (X)	9.95	8.37	8.04	8.98	7.96

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。