

BOSS 直聘 (BZ)

2025Q2 业绩点评: 业绩好于预期, 看好盈利释放潜力

买入 (维持)

2025 年 08 月 25 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

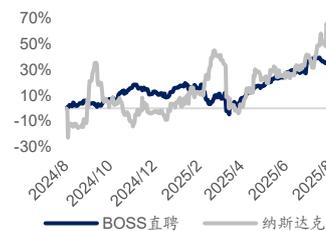
执业证书: S0600524080004
guorn@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	5,952.03	7,355.68	8,191.15	9,365.22	10,349.72
同比 (%)	31.94	23.58	11.36	14.33	10.51
归母净利润 (百万元)	1,099.23	1,584.66	2,601.98	3,512.10	4,401.32
同比 (%)	924.97	44.16	64.20	34.98	25.32
Non-GAAP 净利润 (百万元)	2,156.19	2,710.71	3,458.68	4,221.37	5,062.34
同比 (%)	169.71	25.72	27.59	22.05	19.92
经调整 EPS (元/ADS)	4.51	5.67	7.24	8.83	10.59
PE (Non-GAAP)	36.29	28.87	22.62	18.54	15.46

投资要点

- **25Q2 公司实现营业收入 21.02 亿元, 同比增长 9.7%, 超出指引区间。经调整净利润 9.41 亿元, 同比增长 30.9%。收入利润均好于市场一致预期。公司预计 25Q3 总收入将在 21.3-21.6 亿元之间, 同比增长 11.4%-13.0%。公司计划未来每年派发股息, 本财年将派发 8000 万美元; 启动新一轮回购, 计划从 8 月 29 日起的 12 个月内, 回购最高 2.5 亿美元的股份。**
- **Q2 平台岗位供需关系显著改善, 看好公司企业客户收入保持良好增长趋势。**2025 年 1-7 月公司累计新增认证用户超 3000 万人, Q2 APP 端平均认证 MAU 达 6356 万, 同比增长 16.5%。Q2 招聘市场延续复苏趋势, 7 月新增职位数同比增长约 20%, “求职者/职位”比率同比显著下降; 其中应届毕业生新增求职需求有所放缓, 6-7 月新增验证毕业生数量同比下降超 20%; 而企业同期新增应届生岗位发布量同比增长超 18%。供需关系改善也推动了商业化指标向好。截至 2025/6/30 的 12 个月里, 付费企业客户总数达 650 万, 同比增长 10%, 1-7 月平均新增发布职位数同比保持高增。结合行业修复趋势, 我们预计 Q3 公司企业客户收入加速增长。
- **蓝领/下沉/中小企业客户市场持续渗透。**从行业维度看, 蓝领制造业经历 4 月因关税短暂放缓后, 自 5 月起恢复增长且增速持续领先, 在收入中的贡献保持高位, 主要受蓝领用户增长驱动; 下沉市场及中小企业营收贡献亦实现同比提升。我们继续看好公司在这些市场的用户增长驱动整体收入增长。
- **经调整运营利润率创历史新高, 看好公司盈利潜力。**25Q2 公司毛利率同比提升 1.9pct 达 85.4%; 销售费用率同比减少 8.5pct, 主要由于广告营销费用以及员工相关费用减少, 获客效率继续提高, 凭借强大的双边网络效应, 以低成本高效获取用户并维持行业最高留存率; 管理费用率同比基本持平, 研发费用率同比减少 3.4pct, 主要由于云服务费用减少。整体经调整运营利润率同比提升 7.5pct 至 42%, 创历史新高。我们继续看好公司通过提高获客效率及 AI 降本增效实现利润稳健释放。
- **盈利预测与投资评级:** 公司 Q2 业绩好于我们预期, 我们将公司 2025-2027 年 Non-GAAP 净利润预测从 33/41/48 亿元上调至 35/42/51 亿元, 对应 PE 为 23/19/15x, 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



市场数据

收盘价(美元)	22.84
一年最低/最高价	12.85/24.03
市净率(倍)	4.65
流通股市值(百万美元)	9,370.86
总市值(百万美元)	11,308.09

基础数据

每股净资产(元,ADS)	35.24
资产负债率(% ,LF)	20.52
总股本(百万股)	955.65
流通股(百万股)	825.04

相关研究

《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》

2025-03-17

《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	16,542	20,114	24,481	营业总收入	7,356	8,191	9,365	10,350
现金及现金等价物	2,553	2,956	5,463	8,774	营业成本	1,240	1,238	1,308	1,443
应收账款及票据	41	46	52	57	销售费用	2,073	1,742	1,632	1,726
存货	3	3	3	3	管理费用	1,094	1,182	1,300	1,400
其他流动资产	12,504	13,538	14,596	15,646	研发费用	1,816	1,725	1,803	1,941
非流动资产	4,210	4,970	4,994	5,012	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	2,304	3,321	3,841
商誉及无形资产	562	577	586	592	利息收入	625	620	689	1,218
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	15	17	17
其他非流动资产	0	727	727	727	利润总额	1,833	2,939	4,027	5,076
资产总计	19,311	21,512	25,108	29,493	所得税	266	358	544	711
流动负债	4,192	4,363	4,979	5,502	净利润	1,567	2,581	3,483	4,365
短期借款	0	0	0	0	少数股东损益	-18	-21	-29	-36
应付账款及票据	111	103	109	120	归属母公司净利润	1,585	2,602	3,512	4,401
其他	4,081	4,259	4,870	5,382	EBIT	1,207	2,319	3,338	3,858
非流动负债	156	109	109	109	EBITDA	1,667	2,886	3,914	4,440
长期借款	0	0	0	0	Non-GAAP 净利润	2,711	3,459	4,221	5,062
其他	156	109	109	109					
负债合计	4,348	4,472	5,088	5,611					
股本	1	1	1	1	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	95	74	46	10	调整后每股收益(元/ADS)	3.32	5.45	7.35	9.21
归属母公司股东权益	14,867	16,966	19,974	23,872	每股净资产(元/ADS)	33.03	35.51	41.80	49.96
负债和股东权益	19,311	21,512	25,108	29,493	发行在外股份(百万股)	955.65	955.65	955.65	955.65
					ROIC(%)	7.27	12.72	15.58	15.11
					ROE(%)	10.66	15.34	17.58	18.44
					毛利率(%)	83.15	84.88	86.03	86.06
					销售净利率(%)	21.54	31.77	37.50	42.53
					资产负债率(%)	22.52	20.79	20.27	19.03
					收入增长率(%)	23.58	11.36	14.33	10.51
					净利润增长率(%)	44.16	64.20	34.98	25.32
					Non-GAAP P/E	28.87	22.62	18.54	15.46
					P/B	4.96	4.61	3.92	3.28
					EV/EBITDA	12.22	13.04	9.30	7.82

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8月25日的7.17,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>