

北京人力 (600861)

2024 年三季报点评: Q3 扣非归母净利同比+33%, 降本增效逐见成效

买入 (维持)

2024 年 10 月 28 日

证券分析师 吴劲草

执业证书: S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 谭志千

执业证书: S0600522120001

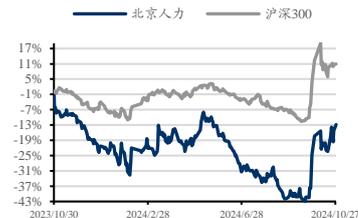
tanzhq@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	32339	38312	42447	47971	54305
同比 (%)	4,537.88	18.47	10.79	13.01	13.20
归母净利润 (百万元)	414.39	547.98	865.73	956.14	1,073.33
同比 (%)	752.08	32.24	57.98	10.44	12.26
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.73	0.97	1.53	1.69	1.90
P/E (现价&最新摊薄)	27.47	20.78	13.15	11.91	10.61

投资要点

- **2024 年 Q3 扣非归母净利润 4.1 亿元, 前三季度完成业绩承诺 73.3%。:** 2024Q3 公司收入 113.1 亿元, 同比+18.4%, 归母净利润 2.1 亿元, 同比+52.3%, 扣非归母净利润 1.26 亿元, 同比+33%。2024 年前三季度公司收入 331.8 亿元, 同比+15.5%, 归母净利润 6.4 亿元, 同比+85%, 扣非归母净利润 4 亿元。2024 年 Q3 公司经营性现金流净流入 3.3 亿元, 收到政府补贴 1.24 亿元。截止 2024 年前三季度, 公司置入资产北京外企归母净利润 6.5 亿元, 业绩承诺完成率 110%。扣非归母净利润 4.1 亿元, 全年业绩承诺为 5.63 亿元, 业绩承诺完成率为 73.3%。
- **业务外包占比提升, 综合毛利率有所下降:** 2024 年 Q3 公司销售毛利率 5.88%, 同比下降 0.5pct, 销售净利率 2.2%, 同比提升 0.15pct, 销售费用率 1.22%, 同比下降 0.45pct, 管理费用率 2.24%, 同比基本持平。
- **公司内部组织架构重组推进中:** 公司在 10 月 15 日公告, 为加强公司集团化管理平台建设, 公司拟开展内部重组整合, 公司全资子公司北京外企人力资源服务有限公司 (以下简称“北京外企”) 向公司无偿划转其持有的北京外企德科人力资源服务上海有限公司等 27 家公司股权; 公司向北京外企无偿划转北京外企新智科技服务有限公司 100% 股权; 原北京外企子公司北京外企数字科技有限公司的 100% 股权变更为公司持有后, 北京外企将其持有的北京人力华明科技有限公司 60% 股权、北京外企人才网络技术服务有限公司 45% 股权及北京外企科技有限公司 34% 股权无偿划转给北京外企数字科技有限公司持有。
- **盈利预测与投资评级:** 北京外企是我国人力资源服务行业龙头, 有 40 多年丰富的经验, 规模优势突出, 有丰富的客户资源, 在薪酬管理, 人事管理服务等领域有较强的优势, 与德科成立的外企德科合资公司在灵活用工行业内享有较好的口碑, Q3 公司收入利润实现较好增长, 我们维持公司 2024-2026 年归母净利润 8.66/9.6/10.7 亿元, 最新股价对应 2024-2026 年 PE 分别为 13/12/11 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 用工需求不及预期, 招聘需求不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.11
一年最低/最高价	12.92/24.01
市净率(倍)	1.78
流通 A 股市值(百万元)	7,371.82
总市值(百万元)	11,384.53

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.27
资产负债率(% ,LF)	57.48
总股本(百万股)	566.11
流通 A 股(百万股)	366.57

相关研究

《北京人力(600861): 2024 年中报业绩点评: 2024 年 Q2 公司收入同比+15%, 业务外包拉动增长》

2024-08-29

《北京人力(600861): 2023 年报&2024 一季报点评: 2024Q1 收入同比+13%, 业务外包稳步增长》

2024-04-26

北京人力三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	15,106	17,262	19,890	22,855	营业总收入	38,312	42,447	47,971	54,305
货币资金及交易性金融资产	7,946	9,489	11,127	12,957	营业成本(含金融类)	35,669	39,754	45,097	51,225
经营性应收款项	3,988	4,294	4,854	5,495	税金及附加	418	424	480	543
存货	3	2	3	3	销售费用	566	552	576	597
合同资产	0	0	0	0	管理费用	992	891	935	977
其他流动资产	3,169	3,477	3,906	4,399	研发费用	205	42	48	54
非流动资产	1,254	1,263	1,279	1,295	财务费用	(83)	(86)	(89)	(98)
长期股权投资	202	202	202	202	加:其他收益	613	255	288	326
固定资产及使用权资产	355	364	373	381	投资净收益	70	127	144	163
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	88	96	103	111	减值损失	(53)	0	0	0
商誉	21	21	21	21	资产处置收益	2	0	0	0
长期待摊费用	53	53	53	53	营业利润	1,177	1,251	1,356	1,494
其他非流动资产	534	526	526	526	营业外净收支	0	397	439	493
资产总计	16,359	18,525	21,170	24,149	利润总额	1,177	1,648	1,795	1,987
流动负债	9,390	10,341	11,657	13,167	减:所得税	309	428	467	517
短期借款及一年内到期的非流动负债	510	490	490	490	净利润	868	1,219	1,328	1,470
经营性应付款项	1,535	1,661	1,884	2,140	减:少数股东损益	320	354	372	397
合同负债	277	297	336	380	归属母公司净利润	548	866	956	1,073
其他流动负债	7,068	7,892	8,947	10,156	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.97	1.53	1.69	1.90
非流动负债	233	231	231	231	EBIT	1,094	1,562	1,705	1,889
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,323	1,565	1,709	1,894
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	6.90	6.34	5.99	5.67
租赁负债	146	146	146	146	归母净利率(%)	1.43	2.04	1.99	1.98
其他非流动负债	87	84	84	84	收入增长率(%)	18.47	10.79	13.01	13.20
负债合计	9,623	10,572	11,888	13,397	归母净利润增长率(%)	32.24	57.98	10.44	12.26
归属母公司股东权益	6,015	6,879	7,835	8,909					
少数股东权益	721	1,075	1,446	1,843					
所有者权益合计	6,736	7,954	9,282	10,752					
负债和股东权益	16,359	18,525	21,170	24,149					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	644	1,078	1,099	1,217	每股净资产(元)	10.62	12.15	13.84	15.74
投资活动现金流	(648)	509	563	636	最新发行在外股份(百万股)	566	566	566	566
筹资活动现金流	1,392	(43)	(23)	(23)	ROIC(%)	11.12	14.46	13.64	13.12
现金净增加额	1,392	1,543	1,639	1,830	ROE-摊薄(%)	9.11	12.58	12.20	12.05
折旧和摊销	229	3	4	5	资产负债率(%)	58.83	57.07	56.16	55.48
资本开支	(70)	377	419	473	P/E (现价&最新股本摊薄)	20.78	13.15	11.91	10.61
营运资本变动	(483)	357	327	375	P/B (现价)	1.89	1.65	1.45	1.28

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,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>