

业绩符合预期，灵活用工延续高增

科锐国际（300662.SZ）2021年三季度报点评

证券研究报告

2021年10月27日

核心结论

事件：公司公布2021年三季度报，前三季度共实现营收51.80亿元/YoY+89.21%，归母净利润1.88亿元/YoY+40.64%，扣非归母净利润1.67亿元/YoY+54.66%；单三季度实现营收20.23亿元/YoY+107.29%，归母净利润0.85亿元/YoY+41.93%，扣非归母净利润0.81亿元/YoY+50.60%。公司业绩符合预期。

灵活用工业务延续高增长态势，海外业务持续改善。Q3预计公司灵活用工仍将延续高增长态势（H1扣除英国灵活用工业务后同比+117%），截至Q3末，公司共拥有外包员工30,000余人，较Q2末增加约1,500人；同时，得益于垂直商圈策略的落地见效，预计猎头业务、RPO业务进一步复苏。此外，随着海外疫情形势趋缓，公司东南亚、美国、英国等分支业务迅速恢复并提速发展，前三季度海外业务收入约10.73亿元，占比达20.71%，目前公司海外业务增速已超过疫前同期水平。

运营效率不断提升，现金流边际改善。Q3公司毛利率为11.95%，同比下滑3.32pct，主要系灵活用工业务占比提升以及社保减免退坡影响。费用端，Q3公司销售/管理/研发费用率分别为2.00%/2.68%/0.37%，同比分别下降0.39/1.75/0.02pct，费用管控良好。现金流方面，前三季度公司经营性净现金流为-3.12亿元，同比大幅下降，主要是今年灵活用工的高速增长所致，但国内经营性现金流Q3实现单季转正，预计Q4将进一步改善。

投资建议：公司在一体两翼战略下，持续完善“技术+服务+平台”生态布局，兼顾短期及长期发展动能，技术赋能稳步推进。我们预计公司2021-2023年归母净利润分别为2.47/3.05/3.66亿元，对应EPS分别为1.35/1.67/2.00元，维持“买入”评级。

风险提示：灵活用工政策风险，宏观经济增长放缓压力。

核心数据

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	3,586	3,932	5,525	7,203	8,900
增长率	63.2%	9.6%	40.5%	30.4%	23.6%
归母净利润（百万元）	152	186	247	305	366
增长率	29.4%	22.4%	32.5%	23.4%	20.3%
每股收益（EPS）	0.83	1.02	1.35	1.67	2.00
市盈率（P/E）	64.5	52.7	39.8	32.2	26.8
市净率（P/B）	11.4	9.5	5.3	4.7	4.1

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

公司评级

买入

股票代码

300662

前次评级

买入

评级变动

维持

当前价格

53.68

近一年股价走势



分析师



许光辉 S0800518080001



021-38584237



xuguanghui@research.xbmail.com.cn

相关研究

科锐国际：业绩符合预期，人力资源生态不断完善—科锐国际（300662.SZ）21年中报点评 2021-08-27

科锐国际：一季度业绩高增长，外包员工数创新高—科锐国际（300662.SZ）2021年1季报点评 2021-04-27

科锐国际：灵活用工保持高增长，疫情催化用工模式变革—科锐国际（300662.SZ）2020年财报点评 2021-04-27

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E		2019	2020	2021E	2022E	2023E
现金及现金等价物	392	486	1,348	1,526	1,768	营业收入	3,586	3,932	5,525	7,203	8,900
应收款项	774	942	1,324	1,726	2,132	营业成本	3,073	3,398	4,816	6,310	7,821
存货净额	0	0	0	0	0	营业税金及附加	19	22	31	40	49
其他流动资产	65	3	4	5	6	销售费用	114	99	130	162	196
流动资产合计	1,249	1,451	2,705	3,295	3,954	管理费用	162	179	199	252	303
固定资产及在建工程	0	11	16	22	28	财务费用	(1)	(4)	(6)	(8)	(9)
长期股权投资	86	110	110	110	110	其他费用/(-收入)	3	(7)	6	11	14
无形资产	126	171	212	247	279	营业利润	217	244	349	436	527
其他非流动资产	223	241	241	241	241	营业外净收支	16	27	27	27	27
非流动资产合计	435	534	579	621	659	利润总额	234	271	376	462	553
资产总计	1,684	1,985	3,284	3,916	4,613	所得税费用	55	64	88	108	130
短期借款	71	43	61	80	99	净利润	179	208	288	354	424
应付款项	37	0	0	0	0	少数股东损益	27	21	41	50	57
其他流动负债	517	678	949	1,240	1,534	归属于母公司净利润	152	186	247	305	366
流动负债合计	658	760	1,055	1,371	1,690	财务指标	2019	2020	2021E	2022E	2023E
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	盈利能力					
其他长期负债	38	43	43	43	43	ROE	15.4%	15.8%	11.3%	12.2%	12.7%
长期负债合计	38	43	43	43	43	毛利率	14.3%	13.6%	12.8%	12.4%	12.1%
负债合计	695	802	1,097	1,414	1,733	营业利润率	6.1%	6.2%	6.3%	6.0%	5.9%
股本	182	183	197	197	197	销售净利率	4.2%	4.7%	4.5%	4.2%	4.1%
股东权益	989	1,183	2,187	2,502	2,880	成长能力					
负债和股东权益总计	1,684	1,985	3,284	3,916	4,613	营业收入增长率	63.2%	9.6%	40.5%	30.4%	23.6%
						营业利润增长率	32.1%	12.5%	42.9%	24.8%	20.9%
						归母净利润增长率	29.4%	22.4%	32.5%	23.4%	20.3%
						偿债能力					
						资产负债率	41.3%	40.4%	33.4%	36.1%	37.6%
						流动比	1.9	1.9	2.6	2.4	2.3
						速动比	1.9	1.9	2.6	2.4	2.3
						每股指标与估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
						每股指标					
						EPS	0.83	1.02	1.35	1.67	2.00
						BVPS	4.73	5.68	10.16	11.51	13.14
						估值					
						P/E	64.5	52.7	39.8	32.2	26.8
						P/B	11.4	9.5	5.3	4.7	4.1
						P/S	2.7	2.5	1.9	1.5	1.2

数据来源: 公司财务报表, 西部证券研发中心

西部证券—公司投资评级说明

买入：公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20% 以上
增持：公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 到 20% 之间
中性：公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差 -5% 到 5%
卖出：公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

联系我们

联系地址：上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他方式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。