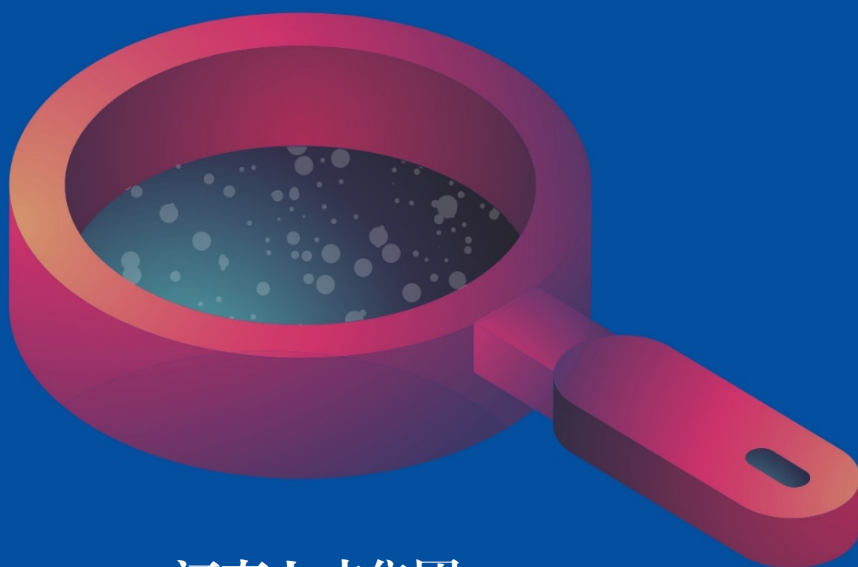




人力资本观察

Human Capital Vision

第19期 2024年第20周（5月13日—5月17日）



河南人才集团

战略发展部

目 录

一、时政要闻

02

- （一）北京两所 985 大学落户郑州
- （二）河南 4 月份经济运行数据发布，稳中向好，趋优向新

二、动态资讯

08

- （一）科锐国际东北人才交付中心落户锦州
- （二）人力资源 SaaS 系统提供商 Worky 完成 600 万美元 A 轮融资

三、行业视角——人力资源行业板块盈利拐点已现，重视左侧配置机会

13

- （一）收入端
- （二）盈利端
- （三）板块走势
- （四）个股透视
- （五）风险提示

四、阅读分享

17

如何更好推动人才政策创新

（一）北京两所 985 大学落户郑州

一、北京大学郑州新材料高等研究院今日开工建设

5月18日上午，北京大学郑州新材料高等研究院项目开工仪式在郑州市举行。

建设一流大学（科研机构）郑州研究院，是我省推进国家创新高地和重要人才中心建设的战略举措。今年2月5日，省政府与北京大学签署省校战略合作框架协议，北京大学郑州新材料高等研究院正式揭牌亮相。时隔100余天，这座备受瞩目的研究院终于在美丽的郑州北龙湖畔正式开工建设，未来必将成为建设国家创新高地和重要人才中心的一座高峰，有力支撑河南新材料产业集群的高质量发展。

北京大学郑州新材料高等研究院由河南省人民政府、北京大学、郑州市人民政府联合共建，是北京大学在豫开展前沿科技研究、应用技术研发、创新产品开发、新兴产业培育等工作的前沿阵地。其定位是打造集科技研发、人才引育、成果转化、企业孵化、社会服务为一体的创新型、国际化、市场化、服务型研发机构。研究院以北京大学材料科学与工程学院科研团队为核心，重点围绕新材料、新能源、生命健康、人工智能四个领域开展研究和成果转化。

二、北京理工大学郑州研究院明年底完成交付

近日，北京理工大学郑州研究院的建设有了新进展。相关负责人表示，按照施工进度计划，今年5月30日前完成主楼和车库桩基施工，6月30日前，完成基坑开挖及支护，10月31日前完成地下室结构（出正负零），今年年底前完成主体结构施工，2025年12月31日前完成交付。

据了解，2023年10月14日，河南省、北京理工大学、郑州市三方就共建北理工郑州研究院正式签署战略合作协议，北理工郑州研究院在启迪郑东科技城

正式揭牌。

目前，该研究院是临时办公场地，而中原科技城智能科技产业园项目建成后，北理工郑州研究院将正式迁移落户在这里。

北理工郑州研究院相关负责人表示，该研究院未来五年，将在河南本地招聘150人以上的工程技术人员，学校每年还会安排100名研究生到郑州研究院来开展学习和研究，专业涉及机械、信息、生物、电子材料等。最终的任务目标是，为河南培养一批本地化科技人才，五年计划完成1000名硕博生的培养，其中学校500名，与本地高校联合培养500名。

简 析

从2021年哈尔滨工业大学郑州研究院落地郑州，到如今北京大学郑州新材料高等研究院破土动工，2年多来，河南“狂揽”一流高等院校研究院，“高校天团”日益庞大。截至目前，北京大学、上海交通大学、北京理工大学、哈尔滨工业大学、香港大学、东南大学等多家高校已落地或者签约在郑州设立研究院，聚焦河南发展所需，提供顶尖智力支撑。加快发展新质生产力，需要大量高端人才与高科技项目支撑，河南人才集团应该加强与知名的一流大学开展深度合作，这是集聚人才与高科技项目的有效方法，也可通过搭建高能级创新平台，凝练一流课题，引育一流人才，既“顶天”又“立地”，产出能尽快落地转化的一流成果，加快推进我省产业转型升级、新兴产业培育壮大、未来产业抢滩破冰，形成更多新质生产力，助推现代化河南建设。

(二) 河南 4 月份经济运行数据发布，稳中向好，趋优向新

一、工业生产加快增长，全省规模以上工业增加值同比增长 8.8%

全省健全“7+28+N”重点产业集群链推进机制，持续深化“万人助万企”活动，工业生产形势进一步向好。4 月份，全省规模以上工业增加值同比增长 8.8%，比上月加快 1.9 个百分点，高于全国平均水平 2.1 个百分点。八成行业生产保持增长，近六成行业生产改善。4 月份，全省 40 个工业行业大类中，有 32 个行业增加值同比实现增长，增长面达 80.0%；23 个行业增速比上月加快或降幅收窄，改善面 57.5%。汽车、电子等主导产业保持高速增长。4 月份，全省汽车及零部件产业、电子信息产业增加值分别增长 46.0%、23.0%，分别高于全省规上工业增加值增速 37.2、14.2 个百分点，合计拉动全省规上工业增长 3.4 个百分点。医药、烟草等行业大幅回升。受部分重点企业带动，4 月份，全省医药制造业、烟草制品业增加值分别增长 14.5%、1.8%，分别比上月回升 21.2、16.8 个百分点。传统产业持续恢复。4 月份，全省传统支柱产业增加值增长 5.0%，比上月加快 0.5 个百分点，其中冶金、建材工业增加值增速由负转正，有色金属冶炼和压延加工业增加值增长 5.6%，比上月回升 10.9 个百分点。1-4 月，全省规模以上工业增加值同比增长 7.4%，比一季度加快 0.5 个百分点，高于全国平均水平 1.1 个百分点。

二、固定资产投资明显提速，1-4 月全省固定资产投资同比增长 7.0%

全省持续深入实施“三个一批”项目建设活动，抢时间、抓进度、提效率，形成更多实际投资量和实物工作量。1-4 月，全省固定资产投资同比增长 7.0%，比一季度加快 4.1 个百分点，高于全国平均水平 2.8 个百分点。重大项目支撑作用凸显。1-4 月，全省亿元及以上项目完成投资增长 14.6%，比一季度加快 5.5 个百分点。工业投资明显提速。1-4 月，全省工业投资增长 23.3%，比一季度加快 11.9 个百分点；其中制造业投资增长 23.3%，比一季度加快 14.4 个百分点。民间投资加快增长。1-4 月，全省民间投资增长 7.3%，今年以来持续保持增长态势，比一季度加快 5.5 个百分点，高于全国平均水平 7.0 个百分点。基础设施投

资平稳增长。1-4月，全省基础设施投资增长8.1%，高于全国平均水平2.1个百分点。民生领域投资持续推进。1-4月，全省教育、公共设施管理业投资分别增长31.7%、15.2%。

三、消费市场稳中向好，4月份全省社会消费品零售总额同比增长4.4%

全省落实落细各项促消费政策，优化消费环境，推动消费品以旧换新，消费潜能不断释放，消费规模持续扩大。4月份，全省社会消费品零售总额1937.12亿元、同比增长4.4%，高于全国平均水平2.1个百分点；其中限额以上单位消费品零售额增长5.3%，高于全国平均水平4.4个百分点。超八成商品零售保持增长。4月份，在全省限额以上单位的23类商品中，有19类商品零售额实现同比增长，增长面达82.6%。基本生活类商品零售保持较快增长。4月份，全省限额以上单位饮料、粮油食品、烟酒等基本生活类商品零售额分别增长19.1%、13.9%、10.4%，分别高于全省限额以上单位商品零售额增速13.8、8.6、5.1个百分点。升级类消费需求加快释放。4月份，全省限额以上单位通讯器材、化妆品、智能家用电器和音像器材等升级类商品零售额分别增长37.9%、21.4%、8.2%，分别比上月加快20.9、29.9、6.0个百分点。线上消费拉动作用增强。4月份，全省限额以上单位通过公共网络实现的商品零售额增长12.8%，比上月加快8.2个百分点，拉动全省限额以上单位消费品零售额增长0.9个百分点。新能源汽车消费保持快速增长。4月份，全省限额以上单位汽车类商品零售额增长1.3%，其中新能源汽车类商品零售额增长37.4%，比上月加快9.0个百分点。1-4月，全省社会消费品零售总额8825.24亿元、同比增长5.3%，高于全国平均水平1.2个百分点；其中限额以上单位消费品零售额增长8.1%，高于全国平均水平3.9个百分点。

四、服务业稳定恢复

随着服务需求加快释放，特别是群众文旅消费热情高涨，服务业重点行业持续稳定恢复，全省服务业实现稳定增长。规上服务业营业收入较快增长。一季度，全省规上服务业企业实现营业收入1832.02亿元、同比增长4.7%。10大行业门类中有7个行业门类营业收入实现增长，其中文旅相关行业快速增长，规上体育

业、文化艺术业和娱乐业三个行业大类营业收入分别增长 33.6%、26.5%和 20.3%。现代服务业高速增长。1-4 月，全省规上信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业投资分别增长 59.2%、36.2%；一季度，规上供应链管理服务、互联网数据服务企业营业收入同比分别增长 27.4%和 24.3%。交通物流持续恢复。1-4 月，全省旅客运输量、周转量分别增长 37.9%、24.6%；货物运输量、周转量分别增长 1.2%、4.9%；全省机场旅客和货邮吞吐量分别增长 15.0%、14.8%。金融支撑有力。4 月末，全省本外币贷款余额 86434.1 亿元，增长 7.9%。

五、新质生产力加快培育形成

全省加快发展新质生产力，不断培育新动能，塑造新优势。工业新产业新产品生产加快。4 月份，全省高技术制造业增加值同比增长 22.3%，比上月加快 8.2 个百分点；工业战略性新兴产业增加值增长 8.5%，比上月加快 0.4 个百分点，其中生物产业增加值增长 14.3%。液晶显示模组、台式微型计算机产量分别增长 26.0 倍、113.5%。技改投资力度加大。1-4 月，全省工业技改投资增长 11.1%，高于全省投资增速 4.1 个百分点，其中制造业技改投资增长 17.7%。新兴服务业活力彰显。一季度，全省规上战略性新兴产业、科技服务业营业收入分别增长 8.1%、7.6%，分别高于全省规上服务业营业收入增速 3.4、2.9 个百分点。绿色低碳发展持续推进。4 月份，全省规上节能环保产业增加值增长 13.0%，高于全省规上工业增加值增速 4.2 个百分点；充电桩、太阳能电池、新能源汽车产量分别增长 123.8%、100.3%、45.0%。

简 析

4 月份，全省上下深入贯彻新时代推动中部地区崛起座谈会的重要讲话精神，全面落实省委十一届六次全会暨省委经济工作会议和政府工作报告部署，坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，以“人一之、我十之”的拼抢劲头，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续用力，全省经济运行延续一季度回升向好的趋势，加速增长的特征更加明显，呈现稳中向好、趋优向新的良好态势。

总的来看，4 月份全省主要经济指标加速增长、经济回升向好态势进一步巩固增强，高质量发展扎实推进。但也要看到，我省经济仍面临需求不足、部分企业经营压力较大、房地产市场低迷态势延续等困难挑战。下一阶段，全省上下将坚定信心、保持定力，落实落细攻坚二季度 28 条措施，突出抓好加快推动大规模设备更新和消费品以旧换新、房地产领域“三大工程”等重点工作，不断巩固和增强经济回升向好态势，确保实现上半年“双过半”，为圆满完成全年目标任务奠定坚实基础。

（一）科锐国际东北人才交付中心落户锦州，构筑人才高地 赋能全面振兴

5月15日下午，科锐国际东北人才交付中心项目签约仪式在锦州高新区举行。锦州市委常委、副市长朱学新主持签约仪式，锦州市委副秘书长、市经合中心主任赵强，市委组织部副部长李俏，市教育局局长周志龙，锦州高新区党工委书记朱旭东，区党工委书记、管委会主任刘海成，区党工委委员、管委会副主任杨继岩，市人社局副局长孙水晶，科锐国际董事长高勇，CEO李跃章等领导出席签约仪式。

在签约座谈中，锦州市委常委、副市长朱学新发表致辞并对项目签约表示祝贺。他指出，科锐国际作为国内领先的人力资源服务企业，实力雄厚，特别是在为企业提供人力资源服务、助力企业成长等方面具有丰富的经验和优势，非常期待科锐国际在锦州落地生根，加快锦州构建起高质量的人才梯队。朱学新表示，当前锦州全市上下正在全力实施全面振兴新突破三年行动，以超常规举措打一场新时代东北振兴、辽宁振兴的“辽沈战役”锦州攻坚战。希望通过科锐国际东北人才交付中心项目，助力锦州成为投资成本洼地，营商环境高地，同时锦州雄厚的高校人才资源和产业资源优势，也必将为合作提供有力支撑。高新区要持续优化营商环境，做好服务企业保障工作，期待双方积极拓展更广阔的合作空间，结出更多的成果。

高新区党工委书记朱旭东表示，去年以来，高新区与科锐国际密切对接，展开高频次实地交流，最终形成校、企、政有效联动，共同促成项目落地。高新区

将依托资源禀赋，大力支持项目加快创新发展、做强人力资源服务产业链，以更好的服务、更优的环境支持各类经济主体发展壮大，衷心希望企业家朋友继续关心和支持高新区经济建设，共享发展机遇、携手共谋发展。

科锐国际董事长高勇感谢了锦州市、高新区等各级领导对科锐国际的信任与支持。他介绍，科锐国际在人力资源服务领域已深耕 28 年，不仅拥有强大的人才数据库、人才访寻能力，在国际化布局、技术服务能力等方面也具有很强优势。公司于 2017 年 6 月正式在深交所上市，成为国内首家登陆 A 股的人力资源服务企业。近年来通过与多地政府、高校、园区合作探索，助力招才引智能力持续提升、大学生高质量实习和就业，目前已成为地方政府、高校、园区实施引才和就业的合作伙伴。锦州是一个有着巨大发展潜力的城市，科锐国际愿意与锦州深入开展合作，加强政府、企业、高校、人才的有效链接，充分发挥在优化人才配置中的重要作用，希望通过该项目为锦州及高新区的产业创新发展提供人力支持，使锦州成为留人高地，在东北振兴中走得更快。

简 析

据悉，科锐国际东北人才交付中心将充分利用公司现有成熟服务产品和技术平台，并在锦州市政府及高新区的积极协调和帮助下，依托渤海大学等高校资源，搭建“校企政”综合服务平台，构建现代化人力资源服务产业生态圈，为新时代的东北全面振兴注入源源不断的人才力量，赋能区域经济社会的高质量发展。此前，借助科锐国际在人力资源行业的引领地位、专业能力和经验，结合河南人才集团的属地资源优势和服务优势，河南人才集团与科锐国际在郑州落地了中原国际人才交付中心，中原国际人才交付中心借助强大的人才数据库、精准高效的人才访寻、以及技术服务和生态平台共建能力，为更多客户和人才实现双向匹配。

（二）ADP 参投，人力资源 SaaS 系统提供商 Worky 完成 600 万美元 A 轮融资

墨西哥人力资源 SaaS 系统提供商 Worky（简称：Worky）于 2024 年 5 月 15 日完成 A+轮融资。此轮融资由 ADP Ventures 和 Atlantico 联合投资，将用于加速产品研发和市场拓展。

Worky 是墨西哥市场上不可或缺的人力资源 and 薪资管理软件。它将公司的员工名录、考勤、PTO 管理和入职任务数字化，使公司的人力资源管理实现自动化。Worky 拥有自己的薪资引擎，公司可以通过它进行实时薪资计算，并实现可控性和透明度。它是市场上唯一能保证零罚款的薪资解决方案，确保完全符合当地法规，而不会招致罚款。Worky 目前在墨西哥拥有 40,000 多名用户。

Worky 于 2018 年由 Maya Dadoo 和 Carlos Marina 创立，旨在“使企业招聘、管理和支付员工的方式现代化”，尤其关注经常被忽视的操作性劳动力领域。Worky 专注于服务拉丁美洲，首先是墨西哥，在墨西哥的 2000 万中小企业员工中，每年约有 60% 的人更换工作，这对该国的劳动和经济生产力产生了重大影响。

2022 年，Worky 发布了墨西哥首个云原生薪资解决方案 Worky Payroll 以及强大的轮班管理模块。这些创新技术实现了劳动力运营和收入变动流程（如佣金和奖金）的无缝整合，通过 Worky 的实时薪资系统提高了合规性和效率。

Atlántico 公司合伙人 Ana Martins 说：“在强有力的监管风潮的推动下，墨西哥的薪资和人力资源市场正在发生迅速变化。”公司正在寻求更便宜、更好的解决方案，在提高日常工作流程灵活性的同时，实现无缝薪资管理。经过多年的产品开发，Worky 已成功打造出市场上无与伦比的解决方案，并将自身定位为墨西哥领先的人力资源中心。

自推出工资单服务以来，Worky 的客户获取率有所提高，因为企业担心该行业普遍存在巨额罚款，因此寻求可靠的工资单解决方案。鉴于墨西哥最近颁布的《外包法》，Worky + 还承诺帮助企业避免工资单罚款和墨西哥社会保障局（IMSS）

的处罚。

目前，Worky 是墨西哥企业人力资源和薪资管理方面最全面的平台，它整合了以前不同的系统。通过使用 Worky，一家公司的员工轮换率在短短三个月内减少了 30%。此外，工作的持久性平均提高了 80%，从而提高了公司的财务业绩。

有了这一轮资金，Worky 将为其简化墨西哥企业人力资源和薪资流程的使命添砖加瓦。公司计划加快产品开发，扩大销售和营销力度，并加强团队建设，在薪资管理、数据和员工福利之间架起一座桥梁。

Worky 首席执行官兼联合创始人 Maya Dadoo 说：“我们的市场还没有雇主和员工所需的解决方案，无法同时高效地操作人力资源和薪资管理。” Worky 已经建立了基础设施，以创造可靠的薪资体验，同时与员工建立永久关系。目前，我们的服务对象遍及各行各业，他们都经历过管理庞大员工队伍的痛苦。我们已经准备好向这个市场扩展，因为未来的工作方式以及更多的劳动和薪资法规等大趋势正在对这个市场造成严重冲击。

在这种情况下，Worky 改变游戏规则解决方案提供了一个统一的人力资源、考勤和薪资平台，旨在实现法律合规性，同时提高效率并降低运营成本。

Worky 目前为墨西哥的 40,000 多名用户提供服务，并正在积极扩大服务范围，以满足墨西哥大部分劳动力所在的蓝领行业的更广泛需求。ADP 战略与业务发展副总裁 Maria Moreno 表示：“我们期待与玛雅和 Worky 管理团队合作，将 HCM 创新带到墨西哥，帮助他们扩大客户规模。”

简析

关于 Atl ántico: Atl ántico 是专注于投资早期技术公司，尤其是拉丁美洲的公司。他们主要投资电子商务、金融科技、市场平台和 SaaS（软件即服务）等领域的初创企业。他们的投资通常从种子轮到 A 轮不等，帮助有前途的初创企业扩大规模，拓展业务。Atl ántico Ventures 总部位于巴西圣保罗，但其投资遍布拉丁美洲，包括阿根廷、墨西哥、哥伦比亚等国。在该地区快速发展的技术领域，他们以支持具有强劲增长潜力的创新型公司而闻名。

关于 ADP Ventures: ADP（纳斯达克股票代码：ADP）是一家总部位于新泽西州罗斯兰的提供人力资本管理（HCM）解决方案的全球科技公司，宣布成立其企业风险投资部门和创新实验室 ADP Ventures。ADP Venture 的使命是增强和加强 ADP 的核心业务，在新的相邻细分市场和地区创造产品，并开发新资产以将 HCM 以外的市场和细分市场货币化。

03

行业视角

人力资源行业 板块盈利拐点已现，重视左侧配置机会

（一）收入端：猎头走势承压，而外包业务增长对冲，板块收入维持稳健增长

人力资源板块 2023 年及 2024Q1 收入维持稳健增长。具体看，2023 年，北京人力/科锐国际/外服控股/同道猎聘/BOSS 直聘/人瑞人才分别实现收入 383.11 亿元/97.79 亿元/191.56 亿元/22.83 亿元/59.52 亿元/44.76 亿元，分别同比+18.5%/+7.6%/+30.6%/-13.5%/+31.9%/+23.0%，其中同道猎聘系中高端求职市场需求尚未完全恢复，收入承压下滑明显；北京人力、人瑞人才、外服控股、科锐国际则在岗位外包板块逆势增长支撑下收入平稳增长；BOSS 直聘更多受益于蓝领及下沉用工市场用工需求增长。2024Q1，人力资源板块收入同比增 13.3%，其中北京人力/科锐国际/外服控股分别实现收入 105.5 亿元/26.4 亿元/53.71 亿元，分别同比增长 12.8%/10.3%/15.8%，BOSS 直聘预期 2024Q1 收入同增 28-31%。

表1：人力资源板块 2023 年及 2024Q1 收入表现

上市代码	公司名称	2019	2020	2021	2022	2023	2023Q1	2024Q1
600861.SH	北京人力				32,339	38,312	9,347	10,550
yoy						18.5%		12.9%
300662.SZ	科锐国际	3,586	3,932	7,010	9,092	9,778	2,393	2,639
yoy			9.6%	78.3%	29.7%	7.5%		10.3%
600662.SH	外服控股			11,454	14,664	19,156	4,639	5,371
yoy					28.0%	30.6%		15.8%
6100.HK	同道猎聘	1,514	1,873	2,652	2,639	2,283	-	-
yoy			23.7%	41.6%	-0.5%	-13.5%		
BZ.O	BOSS 直聘	999	1,944	4,259	4,511	5,952	-	-
yoy			94.7%	119.1%	5.9%	31.9%		
6919.HK	人瑞人才	2,288	2,831	4,740	3,640	4,476	-	-
yoy			23.7%	67.4%	-23.2%	23.0%		
整体可比增速			26.2%	76.4%	14.7%	19.5%		13.3%

资料来源：wind，国信证券经济研究所

（二）盈利端：2023 年盈利表现分化，2024Q1 盈利普遍回暖

2023 年内部盈利表现分化，2024Q1 盈利筑底企稳。2023 年，北京人力/科锐国际/外服控股/同道猎聘/BOSS 直聘/人瑞人才分别实现归母净利润 5.48 亿元/2.01 亿元/5.86 亿元/75 万元/10.99 亿元/0.41 亿元，分别同比+32.24%/-31.05%/+7.26%/-98.31%/+924.92%/+662.03%；分别实现扣非归母净利润 2.58 亿元/1.34 亿元/4.55 亿元/-3858 万元/10.99 亿元/-1495 万元，分别同比+228.41%/-43.03%/+0.15%/-211.18%/+924.97%/+29.28%。整体而言，板块业绩表现分化明显，其中北京人力、boss 直聘、人瑞人才扣非前后归母净利润实现较大规模增长，其中北京人力岗位外包需求韧性强，BOSS 直聘收入高增、成本控制良好，人瑞人才同比基数较低，受益于高溢价数字化与信息技术人才招聘需求上升；科锐国际与同道猎聘业绩承压下滑，均受制于中高端人才招聘需求相对疲软。2024Q1，北京人力/科锐国际/外服控股分别实现归母净利润 2.11 亿元/4065 万元/1.94 亿元，分别同比-18.9%/+22.1%/+6.0%。实现扣非归母净利润 1.86 亿元/2273 万元/1.14 亿元，分别同比+716.3%/-10.0%/+0.8%，盈利环比筑底。

表2: 人力资源板块 2023 年及 2024Q1 归母净利润表现

上市代码	公司名称	2019	2020	2021	2022	2023	2023Q1	2024Q1
600861.SH	北京人力				414	548	260	211
yoy						32.2%		-18.9%
300662.SZ	科锐国际	152	186	253	291	201	33	41
yoy			22.4%	35.5%	15.1%	-31.0%		22.1%
600662.SH	外服控股			532	546	586	183	194
yoy					2.8%	7.3%		6.0%
6100.HK	同道猎聘	120	54	134	44	1		
yoy			-55.4%	150.7%	-67.0%	-98.3%		
BZ.O	BOSS 直聘	-502	-942	-1,071	107	1,099		
yoy			-87.6%	-13.7%	110.0%	925.0%		
6919.HK	人瑞人才	-780	183	102	-7	41		
yoy			123.4%	-44.3%	-107.2%	662.0%		
整体可比增速			48.54%	-12.15%	2031.79%	77.36%		-6.48%

资料来源: wind, 国信证券经济研究所

业务结构切换、需求阶段承压综合影响下，毛利率边际走低。2023 年，北京人力/科锐国际/外服控股/同道猎聘/BOSS 直聘/人瑞人才毛利率分别为 6.9%/7.3%/10.1%/74.3%/82.2%/9.5%同比-0.9pct/-2.4pct/-1.9pct/-3.3pct/-

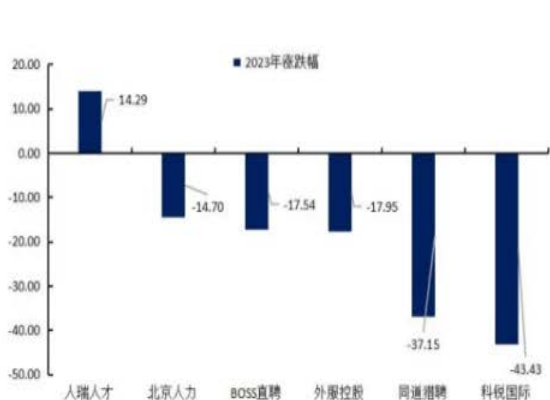
1.1pct/+4.4pct。低毛利率业务占比提升及需求承压下毛利率同比下滑综合影响下，除人瑞人才外板块毛利率均出现一定程度下行，人瑞人才毛利率逆势上升主要系高溢价的数字技术与云服务业务营收占比上升。2024Q1，北京人力/科锐国际/外服控股毛利率分别为6.4%/6.3%/9.4%，同比-0.9pct/-0.9pct/-0.2pct。

经营性现金流端。2023年北京人力/科锐国际/外服控股/同道猎聘/BOSS直聘/人瑞人才分别实现经营性现金流6.44亿元/1.75亿元/5.43亿元/1833万元/30.47亿元/-1.52亿元，分别同比+837.1%/-48.2%/-36.4%/-87.2%/+203.8%/-227.7%，除北京人力、BOSS直聘外均有所下滑。2024Q1北京人力/科锐国际/外服控股分别实现经营性现金流-7.35亿元/-8236万元/-1.43亿元，分别同比-488.3%/+21.7%/-69.2%。

（三）板块走势：2023年承压回撤，2024年以来筑底企稳

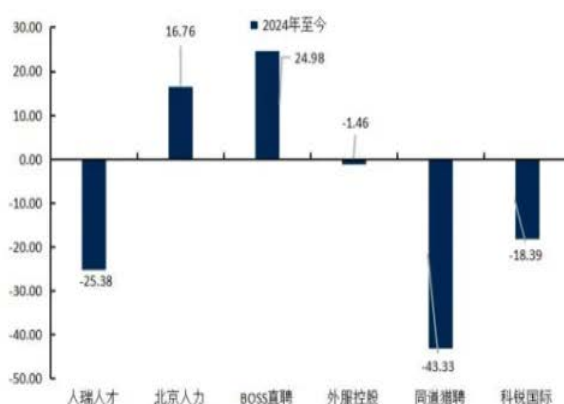
2023年板块承压回撤，2024年以来部分龙头筑底企稳。回顾2023年，国内用工需求并未出现年初市场所预期的强复苏，人力资源板块上市公司经营也不可避免受到宏观环境影响，纵使岗位外包/灵活用工收入端逆势增长、但增速及毛利率边际下行，顺周期属性更重的猎头业务承压更为严重。具体看除人瑞人才外，板块个股股价均不同程度承压，部分个股跌超30%。2024年以来，伴随经营端环比筑底企稳，部分龙头股价也企稳，北京人力、BOSS年初以来分别涨17%、25%，其余个股虽仍为负收益，但也已经有底部企稳迹象。

图5：2023年人力资源服务板块涨跌幅



资料来源：wind，国信证券经济研究所

图6：2024年至今人力资源服务板块涨跌幅



资料来源：wind，国信证券经济研究所

（四）人力资源行业个股透视

北京人力：2023 年核心全资子公司北京外企（FESCO）营收/归母净利润/扣非净利润分别同比 20%/+13%/14%，经营数据虽稳健、但受宏观影响呈现前高后低走势（23H1 归母利润同增 40%、但 23H2 同比下滑）。2024Q1，公司营收同增 13%、归母净利润同比-19%（若剔除补贴到位时点不同影响实际同增 10%）、扣非净利润同比+716%，2024Q1 可比利润增速已重新转正。

科锐国际：2023 年，公司营收/归母净利润/扣非净利润分别同比+8%/-31%/-43%，猎头业务的低景气明显拖累盈利。但 2024 年以来公司降本增效、精简猎头团队，24Q1 归母/扣非净利润同比+22%/+5%，利润增速也已重新转正。

BOSS 直聘：2023 年公司营收/归母利润分别同比+32%/+925%，经营表现亮眼，系蓝领及下沉用工市场发力，且 2024Q1 收入预计同增 28-31%，展望较为积极。

同道猎聘：2023 年收入利润承压大幅下滑 14%/98%，系猎头业务承压所致，考虑到业务构成相对单一，仍需静待需求端的复苏。

（五）风险提示

鉴于宏观复苏不急预期、行业竞争加剧、人才流失、应收账款回收等不确定因素，提出以下投资建议：2023 年国内用工需求并未出现年初市场所预期的强复苏，人服板块过去 1 年股价承压大幅回调。但 2024Q1 以来人服龙头通过深耕挖潜大客户需求、推进内部降本增效，人服板块盈利能力环比已边际改善，基于板块一季度温和复苏现状假设，现阶段人服龙头估值实际已具备较强安全边际，若板块接下来能在盈利改善基础上呈现出更强收入增长弹性，板块有望迎来戴维斯双击，建议重视板块左侧配置机会，重点推荐科锐国际（猎头盈利改善、灵活用工在管人数增长）、北京人力（低估值，政府补贴 24Q2 有望落地）、BOSS 直聘（在线招聘龙头，蓝领复苏强势），此外建议关注同道猎聘等。

04

阅读分享

如何更好推动人才政策创新

2021年9月，在中央人才工作会议上，习近平总书记指出：“我国人才工作同新形势新任务相比还有很多不适应的地方。人才队伍结构性矛盾突出，人才政策精准化程度不高，人才发展体制机制改革还存在‘最后一公里’不畅通的问题，人才评价唯论文、唯职称、唯学历、唯奖项‘四唯’等问题仍然比较突出，等等。这些问题，不少是长期存在的难点，需要继续下大气力加以解决。”

人才政策创新是实现创新驱动和高质量发展的重要工具。近些年来，各地深入贯彻党和国家的相关要求，在人才政策上推陈出新，一些城市政策效应显著，人才规模得到了显著扩大，人才活力也得到进一步释放。但同时在实践中也遇到了一些问题，比如政策工具单一、政策牵引缺乏多元化、政策内容存在一定同质化倾向、政策落实不到位等，如何更好地解决这些问题，有效推动政策创新？

（一）观点一：人才政策没有“终极版”只有“升级版”

党的二十大报告指出，必须坚持科技是第一生产力、人才是第一资源、创新是第一动力，深入实施科教兴国战略、人才强国战略、创新驱动发展战略，开辟发展新领域新赛道，不断塑造发展新动能新优势。随着新一轮科技革命和产业变革迅猛发展，科学技术和经济社会发展加速渗透融合，人才的重要性日益凸显。

近年来，各地对高层次、高素质、高技能人才思贤若渴，密集出台人才政策，为当地高质量发展起到了较强的推动作用。但在这个过程中也出现了人才政策同质化明显、适配性不高等问题，影响了引才聚才用才的效果，还需要进一步紧跟

战略部署、产业发展、人才需求，不断调整优化、迭代升级。人才政策没有“终极版”，只有“升级版”；没有“天花板”，只有“更优版”。

战略部署向哪里，人才政策支撑就强化到哪里

人才政策归根结底是为国家战略服务的，因此人才政策创新也要围绕中心、服务大局展开，后续的迭代升级也是如此。当前人才政策创新要围绕中央和地方重大战略决策和重点中心工作，应瞄准战略科学家、一流科技领军人才和创新团队、青年科技人才、卓越工程师、大国工匠、高技能人才，完成一系列政策体系的制定。要从政策制度上破除“官本位”、行政化的管理模式，持续深化人才体制机制改革，向用人主体放权，为人才松绑，可根据研发经费投入、研发人才数量等关键指标，给予企业自主认定高层次人才等权限，激活“一池春水”。要持续创新引才手段的政策供给，畅通柔性引才渠道，对企业柔性引进的人才给予同等政策、资金和资源支持。

长沙始终牢记习近平总书记殷殷嘱托，聚焦实现“三高四新”美好蓝图，将人才政策“22条”扩面提质更新为“升级版45条”，并制定“自贸区45条”等专项政策；落实巩固拓展脱贫攻坚成果同乡村振兴有效衔接的部署要求，率先出台乡村产业人才政策“乡村8条”；为全力建设全球研发中心城市，出台“研发人才政策10条”，让人才政策始终围绕中心大局高效“公转”、激活“自转”、引导“共转”。

产业发展到哪里，人才政策创新就跟进到哪里

人才政策落脚点是促进产业发展、为高质量发展服务。因此人才政策创新也要结合产业发展实际来展开，要真正能对经济社会发展产生实效。人才政策制定要始终坚持面向经济主战场、产业主平台，推动人才链与产业链、创新链、资金链深度融合。在政策制定过程中，要加强对经济形势的综合分析研判，精准聚焦主导产业、战略性新兴产业，要因地制宜、因时制宜，因势利导、因人而异，让人才与产业更好结合，能够更好推动产业发展。要打造人才平台、产业平台和创新平台协同支撑的政策体系，对全球顶尖人才、国家级科研和产业人才等“关键少数”，实行“一事一议”。

长沙被誉为“工程机械之都”“智能制造之城”，制定和实施人才政策始终聚焦国家产业布局和当地产业发展实际，瞄准工程机械、新一代自主安全计算系统两大国家级产业集群和全市 17 条优势产业链，主动适应产业发展趋势，迅速调整人才有关政策，创新实施高精尖人才领跑和紧缺急需人才集聚“两大工程”等举措，推动人才政策与产业发展同向发力、同频共振。

人才需求在哪里，政策服务保障就到哪里

人才工作“无小事”，人才服务还需要多些“小题大做”，而充分的政策保障是关键。在政策创新上要充分关心重视人才关注的“关键小事”，以点带面解决人才困难。针对人才服务的特性，在政策制定要更个性化、精准化，要充分利用基础教育、医疗保健和住房保障等资源优势，把优质服务送到人才心坎上。政策创新上还要注重发挥人才纽带作用，积极搭建创新创业、交流沟通、研修培训等平台，让人才受到尊重、得到礼敬。

长沙人才服务在政策创新上主打“真诚”和“走心”，对高层次人才按 ABCD 四类进行认定，配套发放人才绿卡，提供子女入学、配偶随调、医疗保障等 20 余项服务；针对调研发现的融资难问题，及时推出“优才贷”，给予高层次人才个人最高 300 万元、企业最高 2000 万元零抵押、无担保的信用贷款。

（二）观点二：着力构建人才赋能产业的政策创新体系

人才政策创新是推动人才队伍建设、赢得人才比较优势的重要工具。在培育新质生产力、推动高质量发展的今天，人才政策创新必然要更为紧密地与产业发展结合起来，才能更好地发挥作用。近年来，湖北省宜昌市立足产业发展实际，瞄准高端产业和产业高端，以人才政策创新推动人才队伍建设，赋能产业创新，取得了不错成效。但是在实践中也发现，当前人才政策对重点产业高质量发展的支撑还不够，亟待解决。加快人才政策创新，着力构建人才赋能产业的政策创新体系，推动高质量发展，建议在以下方面着力。

构建人才优先引领支撑创新驱动的政策格局

在政策创新中，要确立人才优先发展大局，打造人才政策和体制机制的比较优势，坚持以优政策、活机制来聚人才、促创新、兴产业，以人才发展体制机制创新和激发人才创新创业活力为重点，全面推进在政策、平台、机制、服务上协同联动。

同时在政策创新过程中，要注重整合部门资源发挥集成优势，充分运用人才工作领导小组的牵头抓总和统筹协调的作用，通过协同配合实施等方式，更好地调动人社、发改、经信、科技、财税等成员单位政策创新的积极性，构建鼓励创新创业、引导产业升级的政策文件有效集成，从简政放权、资金扶持、金融支持等方面搭建多方位集成式政策支持体系。

此外，在政策创新中要有重点和针对性，可立足于产业高质量发展所需的重点人才队伍，重点升级迭代产业人才引育政策，以新生代企业家、产业领军人才、急需紧缺人才、高技能人才、青年人才等为重点，出台针对性个性化的政策措施，不断优化产业人才培养体系，为产业高质量发展提供有力的人才政策支撑。

引导建立市场导向型的产业政策创新体系

为促进产业创新，中央多次强调要强化企业科技创新主体地位，推动产学研融合，推动产业链上中下游、大中小企业融通创新。因此在政策创新方面，也要坚持这个导向。

在政策层面要积极引导建立科研院所专家服务企业的机制和通道，畅通企业技术创新需求端与供给端，搭建政产学研协同创新的平台，通过政策引导推动让技术创新从企业发端。

在政策创新中也要处理好有效市场和有为政府关系，要充分意识到政府在人才政策制定过程中属于引导、保障和支持的“服务者”角色，放手让市场配置资源，大力发展人力资本产业，引导人才（项目）识别、评价、扶持市场化，财政“补”改“投”实现投入方式市场化。同时在政策层面要对人力资本价值评估、赋能增值、市场配置、价值实现、协同创新等进行布局，进一步激发人才创新创业活力。对人才最有效的扶持激励是市场认可，要以突破性的政策措施帮助人才项目成果快速推向市场接受市场检验，比如政府试用、政府采购倾斜等，帮助人

才企业完成研发到市场化的有效闭环。

引导建立市场导向的技术创新政策体系

制定政策鼓励创新成果交流、展示和交易，加快科技成果的市场化和产业化，同时引导国有企业发起设立针对人才项目“投早投小”的天使基金，探索市场化识别和培育创新项目的政策办法。制定政策加大技术经纪人、技术经理人引进和培养力度，引进一批项目服务机构，分行业分产业开展创新创业大赛，有针对性地招引一批产业人才项目。

创新驱动发展的核心力量是本土科技企业的崛起，越是完整的产业链越有利于吸引和聚集项目、人才、技术、企业，因此要加快构建引导产业链上中下游、大中小企业融通创新政策体系，引导支持龙头企业建孵化器或创投基金，帮助企业在融通发展和自我升级中形成适宜创新创业的良好生态。

更加注重加强乡村基础设施建设、提高资源配套能力、搭建创业创新平台，同时注重调动青年人才参与乡村基础设施建设的积极性，与乡村共同成长、为乡村贡献力量。注重优化乡村公共服务供给，加快快递物流、金融服务、商贸服务、文化休闲等生活性服务业的引进和布局，不断改善农村生产生活条件，为留住人才夯实基础。进一步拓展回乡青年人才发展空间，畅通村干部晋升渠道，建立完善村“两委”干部和后备干部工资增长机制，使其工资待遇逐步提高。

（三）观点三：人才政策创新要坚持“量体裁衣”

人才政策创新是实现区域创新驱动和高质量发展的重要工具。近年来，各地不断升级人才政策，为加快人才集聚起到了积极作用，但也出现了政策同质化等问题，要提升人才政策成效，就要因地制宜，按需施策，以精准化的政策塑造人才引领发展新动能，助推区域高质量发展。

坚持需求导向，要对标更要立足实际

他山之石，可以攻玉。学习借鉴先进地区的政策，要将政策放置当地背景之下进行研究，破解其行之有效的“密码”，再从自身实际出发进行创新。

要聚焦地方发展实际。服务发展是人才工作的根本出发点和落脚点，要围绕科学发展目标确定人才队伍建设任务、研究制定人才政策。政策创新不是简单地比拼扶持力度和广度，区域发展阶段不同，人才政策的侧重点有所不同。要认清城市区位优势和经济实力，在把脉经济社会发展需求基础上引才育才，让人才政策与地方产业发展阶段及目标紧密结合。

要考虑队伍建设实际。制定人才政策，要深入分析当前人才队伍的现状、特点和需求，立足不同领域人才的发展实际，找准人才引育过程中的薄弱环节，分类研究、精准施策，着力解决束缚人才发展的关键问题、突出问题，以提高政策的精准性、有效性。

要着眼长期规划实际。人才政策要立足现实，着眼长远，前瞻性谋划如何引进未来发展需要的各类人才，要加强政策的顶层设计，引导高等院校专业设置与区域经济社会发展相适应，绘制“产业地图”和“人才图谱”，为长远发展储备专业人才，确保各项事业发展青蓝相继，以人才优势赢取发展胜势。

坚持开放导向，要注重更要统筹资源

人才工作是一项系统工程，需要各个部门的密切配合和全社会的广泛参与，人才政策创新要树立开放思维，用好用活当地资源禀赋，不断提升政策竞争力。

统筹部门政策资源。梳理招商、发改、科技、工信等各类政策，部门联动形成政策叠加效应，增强人才扶持的力度。联合财政等部门，对高层次人才引进认定流程以及人才创新创业配套资金的拨付条件、方式和流程不断完善和优化，进一步改善人才政策环境。

统筹区域科教资源。各地科教资源禀赋差异巨大，要因时因地按需统筹配置资源，让教育、科技、人才相互辅助、有机统一，形成“一盘棋”抓落实的工作格局。通过政策引导，整合区域内的科研机构、高等院校、战略新兴产业、科技领军企业的力量，助力人才创新发展，推动人才工作迭代升级。

统筹各类服务资源。人才服务是政策创新的重要内容，普惠性政策和个性化服务有效衔接，能够极大地提升政策的竞争优势。像青岛市近年来积极整合全市的人才政策，统筹开发服务资源，调动利用社会力量，实现人才服务“免申即享”，

为人才来青提供优惠政策和便利服务，吸引集聚了大批人才。

坚持实效导向，要多元更要精准施策

人才政策好不好用，人才的感受是衡量的重要标准，要学会换位思考，站在人才的角度审视和判断，找到最具吸引力的政策措施。

要找准痛点发力。人才政策涉及多个环节和不同群体，不能搞平均主义、“撒芝麻盐”，要把好钢用在“刀刃”上，让有限的财政资金发挥最大效应。要深入分析工作中存在的问题，是扶持力度不够，服务跟不上，还是缺少人才的承载平台？找准症结所在才能对症下药，让人才真正引得进、留得住、用得好。

要找准支持方式。有效的政策工具是政策执行的重要指标，当前不少地方扶持工具相对单一，主要集中在资金补贴、解决住房等方面。人才在不同发展阶段会面临不同的问题，要运用开放思维，针对人才需求定制“政策包”，用精准的扶持措施，让人才安心创新创业。

要推动生态建设。新时代的人才竞争，关键是人才生态的竞争。相对于各类资金补贴，人才更看重城市所能带来的发展机遇和舞台，要通过打造完整的政策链条，不断推动人才生态建设，形成近悦远来、人尽其才、各展其能的良好局面。

文章来源于：《中国人才》杂志 2024 年第 4 期。