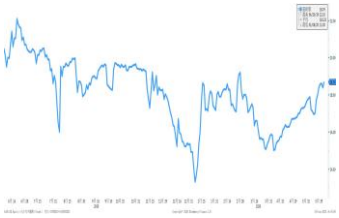
5 JUNE 2020

有才天下獵聘(6100.HK)

客戶數目遞增，擴大規模效應



來源：彭博

財務資料摘要

收市價*	18.70
市值 (億港元)	97.4
52 周高位	22.30
52 周低位	13.10

*截至 6 月 4 日

1H20 財務資料摘要

人民幣(億元)	
收入	10.4
變動(%)	3.4
毛利	2.8
變動(%)	13.2
淨利潤	0.12
變動(%)	虧損收窄

主要股東資料

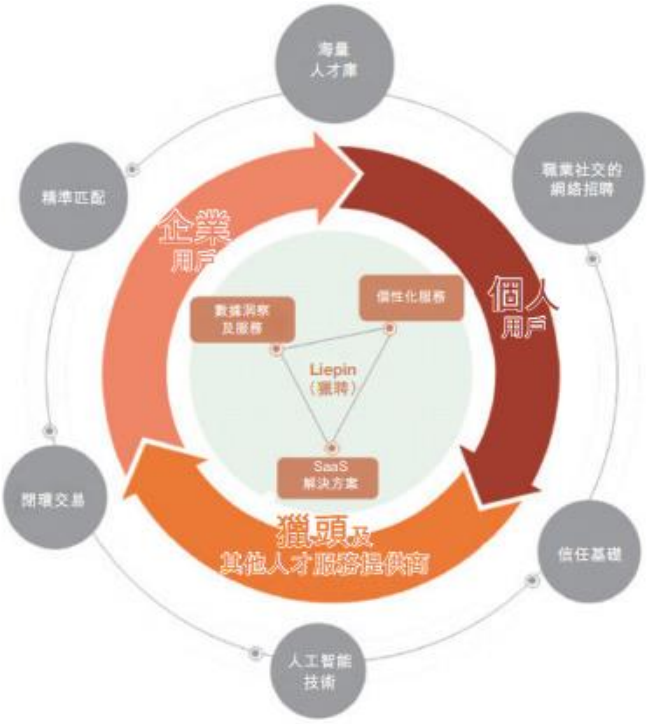
	持股
戴科彬	51.7%
Warburg Pincus	16.7%
Matrix China	16.4%
FMR LLC	9.0%
Yiheng Capital	8.1%

來源：披露易

業務模式

- 有才天下獵聘(6100)在中國經營專注於中高端人才的線上人才獲取服務平台。平台會向驗證的企業客戶提供人才庫、獵頭網絡及各種人才獲取服務，讓客戶可以識別及連繫主動求識者及搜尋被動求職者。個人客戶方面，公司會將客戶與職業機會進行配對，助其建立網上職業檔案及社交聯繫方式等。
- 截至 2020 年 3 月底，獵聘驗證企業用戶數目達到 58.2 萬名，個人客戶則超過 5,600 萬名。今年第一季，來自企業客戶的收入佔比為 94.6%。

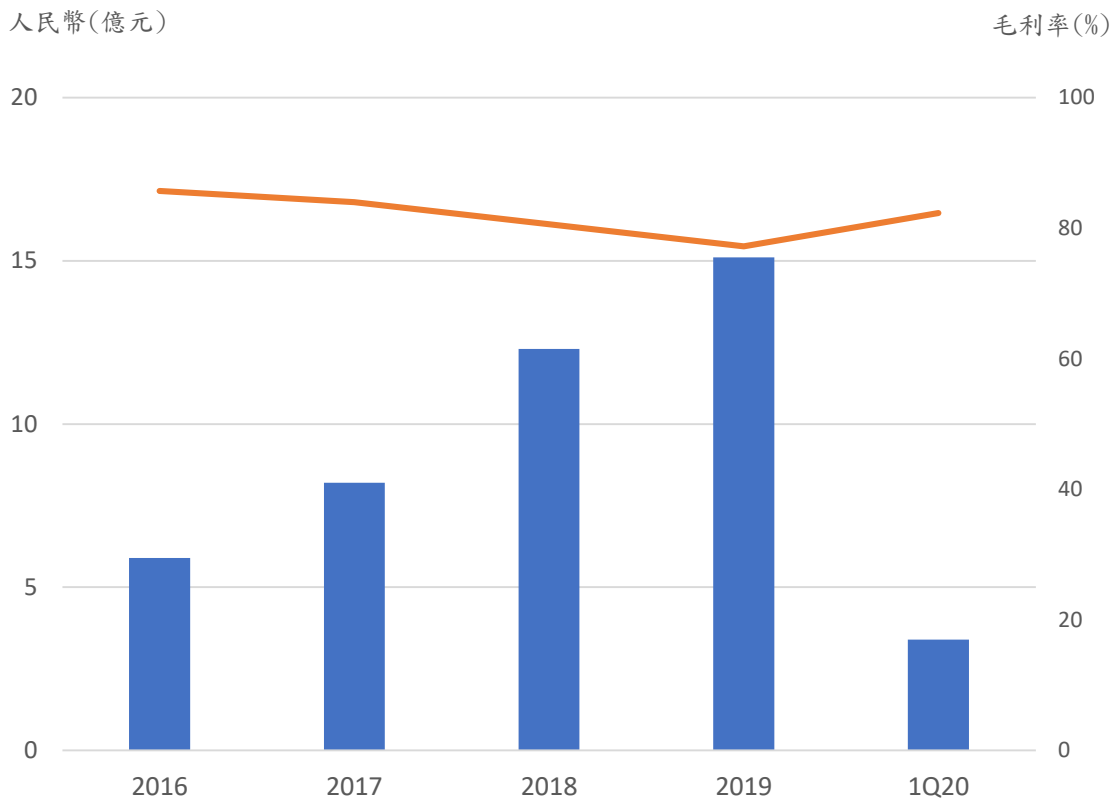
有才天下獵聘生態圈



來源:公司官方網頁

經營業績及近期發展

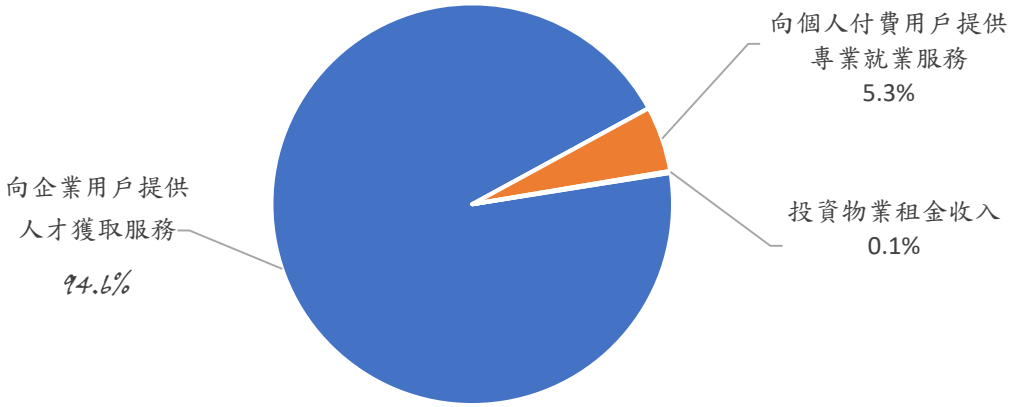
- 截至 2020 年 3 月底止之首季業績，有才天下獵聘公布截至 2020 年 3 月底止之首季業績。收入按年上升 10.4%至 3.4 億人民幣，歸屬於權益股東之虧損收窄至 1237.3 萬人民幣(1Q19: 1792.3 萬人民幣)；經營溢利錄得虧轉盈 149.4 萬人民幣。整體毛利率則按年上升 2.1 個百分點至 82.3%。



來源: 公司年報，經京基證券集團整理

- 收入增長主要歸因於核心招聘平台的企業用戶數目持續上升，由 2019 年首季接近 56 萬名，增加至 2020 年首季的 58.2 萬名。在疫情期間，公司旗下靈活用工平台—勛厚推出「僱員分享計劃」，解決企業客戶對勞動力轉變的需求；調查 SaaS 平台—問卷星為教育、醫療及政府機構就疫情對社會影響進行調查，致收集的問卷數量大幅上升，有助拉動新業務收入。
- 另一方面，相信是網上平台的個人用戶流量及企業用戶數量雙雙錄得正增長，令規模效應擴大，主要費用率(銷售及行政開支)佔收入比重由 2019 年首季的 78.0%，下降 5 個百分點至 2020 年首季的 73.0%，為經營溢利由虧轉盈的主要因素。

FY19 收益分佈



人民幣(千元)	2016	2017	2018	2019
向企業用戶提供人才獲取服務	578,609	795,756	1,162,605	1,431,285
向個人付費用戶提供專業就業服務	8,490	27,243	60,547	79,967
投資物業租金收入	-	1,663	2,156	2,222
總數	587,099	824,662	1,225,308	1,513,474

來源: 公司通告，經京基證券集團整理

成本結構

人民幣(千元)	2016	2017	2018	2019
銷售及營銷開支	482,290	487,274	713,097	723,341
一般及行政開支	80,610	93,870	211,693	247,409
研發開支	86,390	91,920	138,430	185,202

來源: 公司通告，經京基證券集團整理

前景

- 展望將來，公司將積極投放更多資源去提升核心平台和開拓多元化業務，並向客戶進行更多交叉銷售。隨著公司的個人客戶、企業客戶以及獵頭數目增加，預計規模效應逐漸擴大，進一步加強變現能力。此外，疫情同樣為人力資源服務市場帶來新機遇，不少企業一改以往傳統的招聘流程，改為線上招聘、用視頻面試等，預期疫情有助加速線上招聘在國內的普及程度，助力公司業務擴張。

風險因素

- 人才招聘市場競爭趨向激烈
- 宏觀經濟下行風險加劇

估值

	2020E	2021E
市盈率	37.5	-
股息率	23.6	-

來源:彭博

投資建議

- 綜合而言，有才天下獵聘變現能力轉強，而且財政狀況健康，截至 3 月底止，淨現金達到 24.2 億人民幣。近期股價沿上升軌向上，並突破 250 天線，續看好後市走勢。

同業比較

公司	編號	市值 (億港元)	股價年初至今變化(%)	預測市盈率 (X)	預測股息率 (%)
有才天下獵聘	**6100.HK**	**97.4**	**22.2**	**37.5**	**-**
人瑞人才	6919.HK	61.5	22.0	24.9	-

來源:彭博

免責聲明

本報告由京基證券集團有限公司(“京基”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，京基概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，京基以及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，京基在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於京基所有。未經京基許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

京基證券集團有限公司
地址: 香港灣仔港灣道 1 號會展廣場辦公大樓 44 樓
電話: (852)3423 0090
傳真(852)3423 0099
電郵: kksg.info@kkgroup.com.hk