

2025 年 04 月 26 日

公司点评

买入/维持

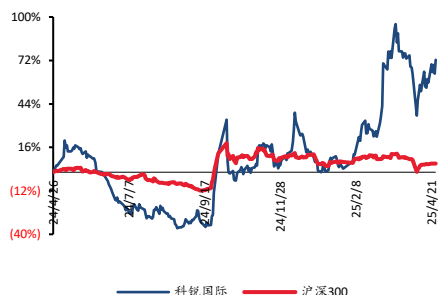
科锐国际(300662)

目标价:

昨收盘:34.06

科锐国际点评：营收利润双增长，技术赋能筑未来

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股) 1.97/1.96
总市值/流通(亿元) 67.03/66.85
12 个月内最高/最低价 39.99/12.54 (元)

相关研究报告

<<招聘市场结构性复苏 技术赋能行业生态>>—2025-03-03

<<科锐国际中报点评：业绩环比改善 技术赋能提升人效>>—2023-08-29

<<Q3 业绩点评：灵工业务高速增长 数字建设持续推进>>—2022-10-29

证券分析师：王湛

电话：

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190517100003

事件：科锐国际发布 2024 年年报：报告期内公司营业总收入达 117.88 亿元，同比增长 20.55%；实现归母净利润为 2.05 亿元，同比增长 2.42%，实现扣非归母净利润 1.39 亿元，同比增长 3.57%。报告期末，总资产达 40.25 亿元，较期初增长 7.37%；归属于上市公司股东的所有者权益为 20.55 亿元，较期初增长 10.93%。

2025Q1 公司实现营业收入 33.03 亿元，同比增长 25.13%；实现归母净利润 5778 万元，同比大幅增长 42.15%；实现扣非归母净利润 4620 万元，同比增长 103.24%。

点评：

24Q4 业绩表现突出，25Q1 延续高速增长。2024 年公司营收首次突破百亿元大关。从季度数据来看，24Q4 表现尤为亮眼，实现营业总收入 32.72 亿元，同比增长 25.44%，环比增长 9.98%，25Q1 公司高增速延续。在行业整体面临宏观经济波动、招聘需求存在不确定性的情况下，这样的增长速度凸显了公司强大的市场拓展能力与业务韧性。

灵活用工业务保持高速增长，是公司业绩增长的核心驱动力。截止 24 年底灵活用工业务岗位外包人数 45500，全年增量 1 万人，25 年 3 月底，外包人数增长至 47400，增加 1900 人，考虑到春节假期影响，仍然保持了较高的增速。灵工业务人数的增长带来业务收入的高速增长，24 年灵工业务收入增速 22.42%，收入占比 94.48%。招聘类业务（中高端人才访寻业务和招聘流程外包业务）在市场整体招聘需求的影响下同比略有下降，但跌幅同比逐季度收窄，回暖向好趋势持续提升。

业务结构因素导致毛利率、净利率略有下滑。2024 年公司毛利率为 6.36%，同比下降 0.95pct。业务结构变化是毛利率下滑的重要原因，虽然公司整体营收增长强劲，但部分毛利率相对较低的业务，如灵活用工业务规模扩张较快，拉低了整体毛利率水平。公司 2024 年净利率为 1.74%，同比下降 0.31pct，公司对费用的有效管控，销售、管理等各项费用率得到合理控制，从而保障了公司的盈利水平。

期间费用率持续优化。2024 年公司销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别为 1.41%、2.35%、0.35%、0.24%，同比分别为 -0.46pct、-0.26pct、-0.07pct、0.24pct。公司重视技术创新，强化信息化、数字化建设，管理流程持续优化，提升人岗匹配效率，带来费用率的进一步下降。

聚焦招聘市场结构性需求。24 年以来，虽然社会整体招聘需求未见向好趋势，但结构性需求持续释放，公司紧跟科技创新和产业创新融合发展浪潮，在高端制造、人工智能、半导体、数字化等领域持续布局，大力推动线上平台与线下业务的协同合作，重点推进大客户及区域客户的布局，加快推进重点岗位在目标商圈的纵深拓展，带来业绩的正向增长。

强化信息化、数字化建设，以技术驱动业务发展。公司在“技术+服务+平台”的独特生态模式下，以提供人力资源整体解决方案为核心，以

技术驱动灵活用工、中高端人才访寻、招聘流程外包及新技术服务产品的稳健协同发展。2024 年公司重点对平台类产品进行整合，结构化管理平台数据、加速流量转化，持续训练和调整招聘匹配的人工智能模型及招聘匹配应用系统，赋能业务提升效率；同时，研发并实践各种垂类赋能生态智能技术场景，持续打造基于 AI 重塑的人力资源产业互联平台，构建开放、协作、共享、共赢的产业生态创新模式。

投资建议：预计 2025-2027 年科锐国际将实现归母净利润 2.71/3.36/3.95 亿元，同比增速 31.99%/24.03%/17.42%。预计 2025-2027 年 EPS 分别为 1.38/1.71/2.01 元/股，对应 2025-2027 年 PE 分别为 25X、20X 和 17X，看好灵活用工业务在国内市场渗透率的提升以及公司在技术投入方面的持续赋能，给予“买入”评级。

风险提示：存在宏观市场环境变化，企业招聘需求减少风险；存在大客户流失或订单大幅减少的风险；存在技术研发进展缓慢，数字化建设不达预期风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	11,787.66	11,787.66	17,936.44	21,458.81
营业收入增长率(%)	20.55%	24.26%	22.45%	19.64%
归母净利（百万元）	205.35	271.04	336.17	394.73
净利润增长率(%)	2.42%	31.99%	24.03%	17.42%
摊薄每股收益（元）	1.04	1.38	1.71	2.01
市盈率（PE）	20.18	24.73	19.94	16.98

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	800	576	843	1,072	1,242
应收和预付款项	2,084	2,568	3,089	3,782	4,605
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	73	87	105	126	149
流动资产合计	2,957	3,231	4,037	4,980	5,996
长期股权投资	146	134	144	154	164
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	9	9	9	9	8
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	320	379	380	375	370
长期待摊费用	12	9	7	5	3
其他非流动资产	3,261	3,493	4,314	5,272	6,303
资产总计	3,748	4,025	4,855	5,816	6,849
短期借款	112	93	143	193	193
应付和预收款项	95	121	145	177	212
长期借款	387	244	344	394	444
其他负债	1,302	1,511	1,883	2,372	2,922
负债合计	1,896	1,970	2,516	3,137	3,772
股本	197	197	197	197	197
资本公积	315	319	318	318	318
留存收益	1,267	1,456	1,729	2,065	2,460
归母公司股东权益	1,795	1,972	2,254	2,590	2,985
少数股东权益	57	83	85	89	93
股东权益合计	2,451	1,852	1,787	1,679	1,584
负债和股东权益	3,749	3,748	3,922	4,289	4,543

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	175	118	106	121	116
投资性现金流	-91	-67	13	15	14
融资性现金流	-399	-276	147	93	40
现金增加额	-322	-224	267	229	170

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	9,778	11,788	14,648	17,936	21,459
营业成本	9,064	11,038	13,724	16,816	20,126
营业税金及附加	49	62	73	90	107
销售费用	183	166	205	251	300
管理费用	256	277	352	413	494
财务费用	0	28	3	0	-1
资产减值损失	0	-6	0	0	0
投资收益	8	5	7	7	7
公允价值变动	0	-0	0	0	0
营业利润	232	204	298	385	462
其他非经营损益	54	71	60	59	59
利润总额	286	275	358	444	521
所得税	63	70	84	104	122
净利润	223	205	274	340	399
少数股东损益	22	-1	3	3	4
归母股东净利润	201	205	271	336	395

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	7.31%	6.36%	6.31%	6.25%	6.21%
销售净利率	2.05%	1.74%	1.85%	1.87%	1.84%
销售收入增长率	7.55%	20.55%	24.26%	22.45%	19.64%
EBIT 增长率	-47.18%	3.95%	55.37%	23.05%	17.05%
净利润增长率	-31.05%	2.42%	31.99%	24.03%	17.42%
ROE	11.17%	10.41%	12.03%	12.98%	13.23%
ROA	5.35%	5.10%	5.58%	5.78%	5.76%
ROIC	6.97%	7.00%	9.48%	10.11%	10.41%
EPS (X)	1.02	1.04	1.38	1.71	2.01
PE (X)	27.09	20.18	24.73	19.94	16.98
PB (X)	3.03	2.10	2.97	2.59	2.25
PS (X)	0.56	0.35	0.46	0.37	0.31
EV/EBITDA (X)	16.49	12.03	16.27	13.19	11.19

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。