

增持（维持）

灵活用工表现亮眼，线上业务加速扩张

科锐国际（300662）2024 年年报及 2025 年一季报点评

2025 年 4 月 30 日

投资要点：

分析师：邓升亮

SAC 执业证书编号：

S0340523050001

电话：0769-22119410

邮箱：

dengshengliang@dgzq.com

.cn

主要数据

2025 年 4 月 29 日

收盘价(元)	32.91
总市值(亿元)	64.77
总股本(亿股)	1.97
流通股本(亿股)	1.96
ROE(TTM)	10.91
12 月最高价(元)	38.60
12 月最低价(元)	12.54

股价走势

资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

事件：科锐国际发布2024年年报及2025年一季报。

点评：

- **国内招聘需求结构性复苏，2024Q4业绩环比增幅亮眼。**公司2024年实现总营业收入117.88亿元，同比增长20.55%；实现归母净利润2.05亿元，同比增长2.42%；扣非归母净利润为1.39亿元，同比增长3.57%。2024年公司大陆地区业务营业收入达94.90亿元，同比上涨28.67%。其中，受924后国内扩内需政策发力及政府补贴影响，2024年四季度公司实现营业收入32.72亿元，同比增长25.44，环比增长9.98%。2025年一季度，公司实现总营业收入33.03亿元，同比增长25.13%；实现归母净利润0.58亿元，同比增长42.15%；扣非归母净利润为0.46亿元，同比增长103.24%。
- **灵活用工业务稳步增长，技术服务快速扩张。**2024年公司灵活用工业务收入111.37亿元，同比增长22.42%，占营业收入的比重提升1.44个百分点至94.48%。中高端人才寻访业务收入3.75亿元，同比下降11.6%；招聘流程外包业务收入0.55亿元，同比下降18.27；技术服务业务收入0.63亿元，同比增长44.18%。分业务来看，灵活用工业务对收入贡献进一步提升，顺周期的猎头与RPO业务下滑但跌幅逐季收窄，国内招聘需求出现结构性复苏，数字化平台与技术服务仍处于快速扩张阶段。
- **2024年盈利能力小幅下降。**2024年公司整体毛利率为6.36%，同比下降0.95个百分点，核心招聘业务毛利率下滑。其中，灵活用工业务毛利率下降0.76个百分点至5.47%；中高端人才寻访业务毛利率下降0.58个百分点至26%；招聘流程外包业务毛利率提升4.61个百分点至18.20%；技术服务业务毛利率为23.72%，同比下降5.17个百分点。
- **给予公司“增持”的投资评级。**公司坚持“一体两翼”发展，传统招聘业务受益于国内政策支持和需求结构性复苏影响而回暖，线上业务方面，禾蛙等产业互联平台产品通过持续的技术投入优化保持快速扩张。预计公司2025/2026年的每股收益分别为1.39/1.63元，当前股价对应PE分别为23.72/20.24倍，给予公司“增持”的投资评级。
- **风险提示：**宏观经济趋势变化、海外招聘市场不及预期、线上业务扩张不及预期等风险。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2025 年 4 月 29 日）

科目（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	11788	14081	16253	18395
营业总成本	11613	13795	15863	17888
营业成本	11038	13204	15233	17211
营业税金及附加	62	70	81	92
销售费用	166	169	179	184
管理费用	277	296	309	331
财务费用	28	13	12	19
研发费用	41	42	49	52
公允价值变动净收益	(0)	0	0	0
资产减值损失	(6)	0	0	0
营业利润	204	315	419	549
加：营业外收入	71	60	30	0
减：营业外支出	1	0	0	0
利润总额	275	375	449	549
减：所得税	70	94	112	137
净利润	205	282	337	412
减：少数股东损益	(1)	8	17	21
归母公司所有者的净利润	205	273	320	391
摊薄每股收益(元)	1.04	1.39	1.63	1.99
PE（倍）	31.54	23.72	20.24	16.56

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn