

科锐国际 (300662)

2025 年中报点评: 营收盈利高增, AI 拓宽想象空间

买入 (维持)

2025 年 08 月 28 日

证券分析师 吴劲草

执业证书: S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 石旻瑄

执业证书: S0600522040001

shiyx@dwzq.com.cn

证券分析师 王琳婧

执业证书: S0600525070003

wanglj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	9,778	11,788	13,965	16,055	18,299
同比 (%)	7.55	20.55	18.47	14.96	13.98
归母净利润 (百万元)	200.50	205.35	268.04	316.52	355.41
同比 (%)	(31.05)	2.42	30.53	18.09	12.29
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.02	1.04	1.36	1.61	1.81
P/E (现价&最新摊薄)	32.12	31.36	24.02	20.34	18.12

投资要点

- **25Q2 收入与盈利高增速:** 25H1 营收 70.75 亿元, yoy+27.7%, 归母净利润 1.27 亿元, yoy+47.0%。25Q2 营收 37.7 亿元, yoy+30.0%。归母净利润 0.7 亿元, yoy+51.3%。扣非归母净利润 0.5 亿元, yoy+21.0%。主要由于收到政府补贴加大, Q2 营业外收入 0.36 亿元, 占利润总额 19.4%。毛利率 5.5%, yoy-1.52pct, 净利率 1.9%, yoy+0.34pct, 归母净利率 1.8%, yoy+0.26pct。
- **核心业务灵活用工拉动营收, 中高端人才寻访高盈利:** 营收按板块拆分, 公司灵活用工 25H1 收入 67.36 亿元, yoy+29.3%, 中高端人才寻访收入 1.96 亿元, yoy-1.2%, 毛利率 29.1%, 招聘流程外包收入 0.45 亿元, yoy+26.8%, 毛利率 38.7%。核心业务灵活用工高增速, 拉动公司营收高速扩张。
- **AI 技术驱动业务指标跃升, 技术研发岗为核心增长业务:** 25Q2 公司灵活用工累计派出 29.2 万人次, 截至 2025 年 6 月末在册灵活用工业务的岗位外包员工 4.9 万余人, 其中技术研发类岗位占比达 70.8%, 同比提升 5.4pct, 成为公司核心增长业务。公司加速 AI 技术的应用与发展, 产业互联平台禾蛙生态深化 AI 应用, 截至 25Q2 末累计交付岗位 1.8 万个, 同比增长 120.4%。
- **盈利预测与投资评级:** 产业升级趋势推动国内招聘市场迎结构性复苏, 带动科锐国际营收提速, AI 技术战略布局拓宽公司业务想象空间。维持盈利预测, 预计科锐国际 2025/26/27 年归母净利润 2.7/3.2/3.6 亿元, 对应 PE 分别为 24/20/18 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 行业需求较弱, 下游客户订单增长不及预期风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	32.72
一年最低/最高价	12.65/39.99
市净率(倍)	3.07
流通 A 股市值(百万元)	6,422.40
总市值(百万元)	6,439.50

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.67
资产负债率(% ,LF)	47.76
总股本(百万股)	196.81
流通 A 股(百万股)	196.28

相关研究

《科锐国际(300662): 2024 年报及 2025 年一季报点评: 灵活用工高增, AI 拓宽想象空间》

2025-04-27

《科锐国际(300662): 2024 年三季报点评: 扣除股权激励后扣非归母净利润同比+14.8%, 猎头盈利环比改善》

2024-10-29

科锐国际三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3,231	3,615	4,049	4,538	营业总收入	11,788	13,965	16,055	18,299
货币资金及交易性金融资产	576	492	461	450	营业成本(含金融类)	11,038	13,088	15,071	17,207
经营性应收款项	2,568	3,026	3,479	3,966	税金及附加	62	70	80	91
存货	0	0	0	0	销售费用	166	182	193	201
合同资产	0	0	0	0	管理费用	277	307	329	366
其他流动资产	87	96	109	123	研发费用	41	42	43	46
非流动资产	794	868	937	1,007	财务费用	28	13	10	7
长期股权投资	134	134	134	134	加:其他收益	32	32	32	32
固定资产及使用权资产	63	65	68	69	投资净收益	5	5	5	5
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	370	440	510	580	减值损失	(9)	0	0	0
商誉	159	159	159	159	资产处置收益	1	1	1	1
长期待摊费用	9	6	3	1	营业利润	204	302	366	418
其他非流动资产	58	62	62	62	营业外净收支	71	55	55	55
资产总计	4,025	4,483	4,986	5,545	利润总额	275	356	421	472
流动负债	1,667	1,877	2,094	2,359	减:所得税	70	89	105	118
短期借款及一年内到期的非流动负债	153	150	140	130	净利润	205	267	316	354
经营性应付款项	121	138	159	182	减:少数股东损益	(1)	(1)	(1)	(1)
合同负债	86	98	112	128	归属母公司净利润	205	268	317	355
其他流动负债	1,307	1,490	1,682	1,919	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.04	1.36	1.61	1.81
非流动负债	302	242	212	152	EBIT	232	369	431	480
长期借款	244	194	144	94	EBITDA	332	402	464	513
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	6.36	6.28	6.13	5.97
租赁负债	23	13	33	23	归母净利率(%)	1.74	1.92	1.97	1.94
其他非流动负债	35	35	35	35	收入增长率(%)	20.55	18.47	14.96	13.98
负债合计	1,970	2,119	2,306	2,511	归母净利润增长率(%)	2.42	30.53	18.09	12.29
归属母公司股东权益	1,972	2,283	2,600	2,955					
少数股东权益	83	82	81	80					
所有者权益合计	2,055	2,365	2,680	3,035					
负债和股东权益	4,025	4,483	4,986	5,545					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	118	0	60	109	每股净资产(元)	10.02	11.60	13.21	15.01
投资活动现金流	(67)	(51)	(42)	(43)	最新发行在外股份(百万股)	197	197	197	197
筹资活动现金流	(276)	(43)	(50)	(77)	ROIC(%)	6.97	10.65	11.30	11.46
现金净增加额	(224)	(84)	(32)	(11)	ROE-摊薄(%)	10.41	11.74	12.18	12.03
折旧和摊销	99	33	33	33	资产负债率(%)	48.94	47.25	46.24	45.28
资本开支	(82)	(63)	(49)	(49)	P/E (现价&最新股本摊薄)	31.36	24.02	20.34	18.12
营运资本变动	(205)	(256)	(238)	(225)	P/B (现价)	3.27	2.82	2.48	2.18

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>