



2025 年 08 月 28 日

公司点评

买入/维持

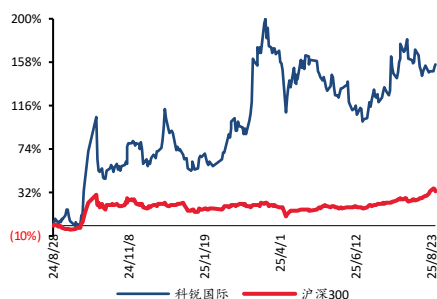
科锐国际 (300662)

目标价:

昨收盘: 32.72

科锐国际 2025 中报点评：营收利润高增长，AI 赋能提升效率

■ 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) 64.4/64.22
 12 个月内最高/最低价 39.99/12.65 (元)

相关研究报告

<<科锐国际 24 年报及 25Q1 季报点评：营收利润双增长，技术赋能筑未来>>--2025-04-26

<<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

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 2025 年中报：报告期内公司营业总收入达 70.75 亿元，同比增长 27.67%；实现归母净利润为 1.27 亿元，同比增长 46.96%，实现扣非归母净利润 0.96 亿元，同比增长 50.08%。

2025Q2 公司实现营业收入 37.73 亿元，同比增长 29.99%；实现归母净利润 6873 万元，同比大幅增长 51.26%；实现扣非归母净利润 5023 万元，同比增长 20.98%。

点评：

营业收入实现高速增长。从业务板块来看，中国大陆业务是营收增长的核心驱动力，收入达 58.60 亿元/+33.62%，这表明公司在本土市场的业务拓展卓有成效，市场份额进一步扩大。海外业务恢复正增长，实现收入 12.15 亿元/+5.1%。从收入构成来看，灵活用工/招聘流程外包分别实现 29.31%/57.31% 的高增长，中高端人才访寻业务收入降幅收窄至-1.18%。同时，公司积极拓展新业务领域，技术服务业务收入同比增长 48.23%，尽管目前技术业务在营收中占比相对较小，但增长势头迅猛，有望成为未来营收增长的重要支撑。

成本控制进一步优化，净利润大幅提高。利润的增长一方面得益于营业收入的快速增长，规模效应逐渐显现，使得利润空间得以有效拓展。另一方面，公司在成本控制和费用管理方面也取得了一定成效。从业务层面分析，灵活用工业务在提升收入的同时，通过优化人员配置和流程管理，降低了单位运营成本；中高端人才访寻业务凭借专业的顾问团队，良好的市场口碑以及 AI 技术的应用提升匹配效率。此外，公司上半年收到与经营活动相关的补贴补助 5782 万元，同比 24H 的 1624 万元有较大增长。

公司 2025H1 毛利率为 5.52%/-1.17 pct。毛利率的下降一方面受到收入结构变化的影响，低毛利的灵工业务占比从 24H1 的 94.99% 提升至 96.26%。另一方面从业务板块拆解来看，灵活用工业务由于市场竞争加剧，部分项目定价受到一定压力，导致毛利率下滑至 4.49%/-1.23pct。中高端人才访寻业务毛利率 29.12%/+1.03pct，招聘流程外包毛利率 38.67%/+15.45pct，技术服务毛利率 18.47%/+0.59pct，均实现不同程度提升。公司 25H1 整体净利率 1.97%/+0.45pct，盈利能力持续向好。

期间费用率持续优化。2025H1 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 1.28%、1.73%、0.37%、0.15%，同比分别为-0.24pct、-0.76pct、-0.1pct、-0.09pct。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。

锚定国家战略，聚焦高端人才。公司紧密围绕国家战略性新兴产业和未来产业，通过中高端猎头、独立顾问、专家智库等多样化产品和解决方案，联动海外团队和生态网络，助力央国企、科研院所、头部民营和外资企业等用人主体引聚核心关键人才；另一方面，通过区域聚焦，深度挖掘区域的科技初创企业、专精特新小巨人、科技独角兽以及细分赛道隐形冠

军、瞪羚企业，打造柔性敏捷人才供应链。报告期内，公司聚焦高端岗位价值升级，具体在客户的企业数字化、智能化转型过程涉及的企业中高层管理职位等高端岗位上有明显突破，持续筑牢高端人才竞争壁垒。

强化AI在招聘领域的应用，以技术驱动业务发展。公司聚焦AI-First战略，持续进行技术投入，研发投入聚焦内部信息化建设及数字化产品开发与升级。一方面强化公司整体信息化、数字化建设，重点布局数据底座工程，以通过数字化管理、技术工具升级提高公司整体人效；另一方面持续升级优化各类数字化业务产品建设，报告期内重点对平台类产品进行并购整合，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（CRE 与 Match System），匹配效率精准性不断提升。

投资建议：预计 2025-2027 年科锐国际将实现归母净利润 2.71/3.36/3.94 亿元，同比增速 31.99%/23.79%/17.45%。预计 2025-2027 年 EPS 分别为 1.38/1.70/2.00 元/股，对应 2025-2027 年 PE 分别为 24X、19X 和 16X，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	14,647.66	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	335.53	394.08
净利润增长率(%)	2.42%	31.99%	23.79%	17.45%
摊薄每股收益（元）	1.04	1.38	1.70	2.00
市盈率（PE）	20.18	23.76	19.19	16.34

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	850	1,028	1,139
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	4,044	4,937	5,893
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	387	382	377
长期待摊费用	12	9	7	5	3
其他非流动资产	3,261	3,493	4,313	5,220	6,191
资产总计	3,748	4,025	4,861	5,771	6,744
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	1,898	2,386	2,936
负债合计	1,896	1,970	2,530	3,151	3,786
股本	197	197	197	197	197
资本公积	315	319	316	316	316
留存收益	1,267	1,456	1,697	1,982	2,317
归母公司股东权益	1,795	1,972	2,245	2,531	2,865
少数股东权益	57	83	85	89	93
股东权益合计	1,852	2,055	2,331	2,619	2,958
负债和股东权益	3,748	4,025	4,861	5,771	6,744

现金流量表（百万）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	175	118	169	176	170
投资性现金流	-91	-67	-50	-41	-41
融资性现金流	-399	-276	145	43	-19
现金增加额	-322	-224	274	178	110

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	384	462
其他非经营损益	54	71	60	59	59
利润总额	286	275	358	443	520
所得税	63	70	84	104	122
净利润	223	205	274	339	398
少数股东损益	22	-1	3	3	4
归母股东净利润	201	205	271	336	394

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%	22.77%	17.32%
净利润增长率	-31.05%	2.42%	31.99%	23.79%	17.45%
ROE	11.17%	10.41%	12.07%	13.26%	13.75%
ROA	5.35%	5.10%	5.58%	5.81%	5.84%
ROIC	6.97%	7.00%	9.46%	10.22%	10.70%
EPS (X)	1.02	1.04	1.38	1.70	2.00
PE (X)	27.09	20.18	23.76	19.19	16.34
PB (X)	3.03	2.10	2.87	2.54	2.25
PS (X)	0.56	0.35	0.44	0.36	0.30
EV/EBITDA (X)	16.49	12.03	15.62	12.79	10.93

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。