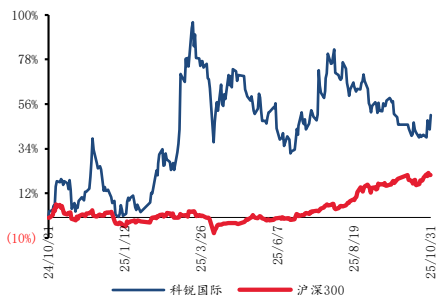


科锐国际 2025Q3 点评：业绩高增长 AI 赋能打开成长空间

■ 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) 57.96/57.81
12 个月内最高/最低价 39.99/19.05 (元)

相关研究报告

<<科锐国际 2025 中报点评：营收利润高增长，AI 赋能提升效率>>—2025-08-28

<<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

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 2025Q3 财报：报告期内公司营业总收入达 107.55 亿元，同比增长 26.29%；实现归母净利润为 2.2 亿元，同比增长 62.46%，实现扣非归母净利润 1.57 亿元，同比增长 40.2%。

2025Q3 公司实现营业收入 36.8 亿元，同比增长 23.7%；实现归母净利润 0.93 亿元，同比大幅增长 89.62%；实现扣非归母净利润 0.61 亿元，同比增长 26.9%。

点评：

灵活用工夯实基本盘，产业互联平台规模突破。灵活用工业务作为核心增长引擎保持高景气度，前三季度累计派出 445,537 人次，截至报告期末在册岗位外包员工达 50,900 余人，环比 Q2 增长约 1400 人，广泛覆盖技术研发类、通用专业类等多类岗位。同时，产业互联平台“禾蛙”运营与交付规模实现跨越式增长，平台运营岗位数量创新高达 4.67 万个，季度内活跃人选 13.5 万，offer 产出量及金额均创历史新高，累计交付岗位同比增长。

费用管控成效显著，盈利质量稳步提升。Q3 公司整体毛利率 6.32% 同比小幅下滑 0.55 个百分点，但环比 Q2 的 5.53% 提高 0.8 个百分点，降幅已明显收窄。费用端管控成效突出，Q3 公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 1.27%、1.62%、0.42%、0.13%，同比分别下降 0.29、0.62、0.03、0.05 个百分点，期间费率合计同比降低 1.0 个百分点，推动扣非净利润率维持稳定水平，叠加出售天津子公司产生的非经常性损益的正向贡献，整体盈利质量保持良好态势。

AI 深度赋能提效，技术创新成为业务升级核心驱动力，三季度起公司研发具备推理能力的 Embedding 模型 CRE-T1，构建精准的人才供需语义匹配架构，同步发布自主决策型数字分身实验版本 Mira，已实现内部数据链接与多工具调用能力，预计后期将有更多 AI 产品发布。

全球化网络加速拓展。公司持续全球化布局，结合国内大客户出海及海外子公司本地业务扩张的人力资源需求，积极推进海外布局，打造“本土响应 + 全球协同”服务体系，精准解决中国企业出海的人才痛点。报告期内，公司在国内招聘市场稳步复苏、战略岗位与商圈布局成效稳步释放、海外市场持续恢复以及技术不断赋能提效公司全球化布局持续深化。

投资建议：预计 2025-2027 年科锐国际将实现归母净利润 2.88/3.42/4.0 亿元，同比增速 40.23%/18.6%/17.22%。预计 2025-2027 年 EPS 分别为 1.46/1.74/2.03 元/股，对应 2025-2027 年 PE 分别为 20X、17X 和 14X，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	287.96	341.53	400.34
净利润增长率(%)	2.42%	40.23%	18.60%	17.22%
摊薄每股收益（元）	1.04	1.46	1.74	2.03
市盈率（PE）	20.18	20.13	16.97	14.48

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	922	1,058	1,130
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	99	120	142
流动资产合计	2,957	3,231	4,109	4,960	5,877
长期股权投资	146	134	164	194	224
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	416	434	451
长期待摊费用	12	9	7	5	3
其他非流动资产	3,261	3,493	4,381	5,249	6,182
资产总计	3,748	4,025	4,977	5,891	6,869
短期借款	112	93	243	293	293
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	1,920	2,409	2,959
负债合计	1,896	1,970	2,652	3,274	3,908
股本	197	197	197	197	197
资本公积	315	319	319	319	319
留存收益	1,267	1,456	1,709	1,998	2,337
归母公司股东权益	1,795	1,972	2,239	2,529	2,868
少数股东权益	57	83	86	89	93
股东权益合计	1,852	2,055	2,325	2,618	2,961
负债和股东权益	3,748	4,025	4,977	5,891	6,869

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	175	118	177	168	159
投资性现金流	-91	-67	-72	-59	-58
融资性现金流	-399	-276	231	27	-29
现金增加额	-322	-224	345	136	72

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	78	95	114
销售费用	183	166	190	233	279
管理费用	256	277	293	359	429
财务费用	0	28	25	22	17
资产减值损失	0	-6	0	0	0
投资收益	8	5	6	7	9
公允价值变动	0	-0	0	0	0
营业利润	232	204	330	403	483
其他非经营损益	54	71	60	59	59
利润总额	286	275	390	462	542
所得税	63	70	99	117	138
净利润	223	205	291	345	404
少数股东损益	22	-1	3	3	4
归母股东净利润	201	205	288	342	400

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%	1.97%	1.90%	1.87%
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%	78.60%	16.66%	15.60%
净利润增长率	-31.05%	2.42%	40.23%	18.60%	17.22%
ROE	11.17%	10.41%	12.86%	13.51%	13.96%
ROA	5.94%	5.27%	6.46%	6.35%	6.34%
ROIC	6.97%	7.00%	10.19%	10.50%	10.86%
EPS (X)	1.02	1.04	1.46	1.74	2.03
PE (X)	27.09	20.18	20.13	16.97	14.48
PB (X)	3.03	2.10	2.59	2.29	2.02
PS (X)	0.56	0.35	0.40	0.32	0.27
EV/EBITDA (X)	16.49	12.03	13.31	11.29	9.70

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。