

科锐国际 (300662.SZ)

强烈推荐 (维持)

收入&利润延续高增长, 看好全年业绩释放

10月29日, 科锐国际发布25Q3业绩, 25年前三季度公司营收107.5亿元/+26.3%; 实现归母净利润2.2亿元/+62.5%, 其中Q3实现营收36.8亿元/+23.7%, 归母净利润0.9亿元/+89.6%, 收入及利润表现亮眼, 主要得益于灵活用工增长驱动。25Q3以来得益于国内招聘需求的边际改善, 公司灵活用工业务持续增长, 猎头业务延续稳步复苏, 招聘流程外包&技术服务呈现回暖趋势, 叠加AI赋能增强, 全年业绩具备较强确定性。

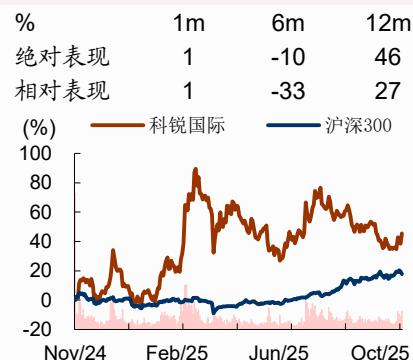
- **营收快速增长, 业绩提速释放。** 25年前三季度实现公司营收107.5亿元/+26.3%, 归母净利润2.2亿元/+62.5%, 实现扣非归母净利润1.6亿元/+40.2%, 其中Q3实现营收36.8亿元/+23.7%, 归母净利润0.9亿元/+89.6%, 实现扣非归母净利润6060万元/+26.9%。
- **用户拓展稳中向好, 灵活用工业务快速增长。** 公司灵活用工业务继续保持增长态势, 25年前三季度累计灵活用工累计派出44.6万人次, 同比增长23.5%, 向国内外客户成功推荐中高端管理人员及专业技术岗位11516人, 报告期末, 公司在册灵活用工的外包职工及兼职专家达到50900+人, 相较上年度同期42400+人同比增长约20%。互联平台禾蛙运营岗位创新高, 达4.67万人, Q3平台产生offer数量超3600/同比+73%, offer金额同比增长81%, 中高端岗位贡献突出。
- **毛利率略有下滑, 费用控制良好助力净利润率提升。** 25年Q3公司毛利率达6.3%/-0.5pct, 主要系公司业务收入增长同步成本增长所致。费用端表现整体优化, 销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别达到1.3%/1.6%/0.4%/0.1%, 同比-0.3pct/-0.6pct/-0.0pct/-0.1pct, 带动净利润率达3.0%, 同比上升+1.3pct。
- **投资建议:** 25Q3以来得益于国内招聘需求的边际改善, 公司灵活用工业务持续增长, 猎头业务延续稳步复苏, 招聘流程外包&技术服务呈现回暖趋势, 叠加AI赋能增强, 全年业绩具备较强确定性。我们维持先前对公司的盈利预测, 维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示:** 宏观经济波动风险、灵活用工业务不及预期。

消费品/商业
当前股价: 29.45元

基础数据

总股本 (百万股)	197
已上市流通股(百万股)	196
总市值 (十亿元)	5.8
流通市值 (十亿元)	5.8
每股净资产 (MRQ)	11.0
ROE (TTM)	13.3
资产负债率	46.6%
主要股东 霍尔果斯泰永康达创业投资	
主要股东持股比例	29.42%

股价表现



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《科锐国际 (300662) —坚持AI赋能, 收入&业绩提速增长》
2025-09-02
- 《科锐国际 (300662) —收入利润稳步增长, 持续深化技术赋能》
2025-04-28
- 《科锐国际 (300662) —国内业务提速修复, 海外承压静待复苏》
2024-10-31

丁浙川 S1090519070002

dingzhechuan@cmschina.com.cn

李秀敏 S1090520070003

lixumin1@cmschina.com.cn

潘威全 S1090524070002

panweiquan@cmschina.com.cn

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	9778	11788	14173	16439	18712
同比增长	8%	21%	20%	16%	14%
营业利润(百万元)	232	204	378	481	562
同比增长	-45%	-12%	85%	27%	17%
归母净利润(百万元)	201	205	284	362	423
同比增长	-31%	2%	38%	27%	17%
每股收益(元)	1.02	1.04	1.45	1.84	2.15
PE	28.9	28.2	20.4	16.0	13.7
PB	3.2	2.9	2.6	2.3	2.0

资料来源：公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	2957	3231	3844	4455	5086
现金	800	576	676	781	904
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	0	0	0	0	0
应收款项	2055	2541	3032	3517	4003
其它应收款	61	76	91	106	120
存货	0	0	0	0	0
其他	41	37	44	51	59
非流动资产	791	794	738	689	644
长期股权投资	146	134	134	134	134
固定资产	9	9	9	9	9
无形资产商誉	485	538	484	436	392
其他	151	113	111	109	108
资产总计	3748	4025	4582	5144	5730
流动负债	1421	1667	1973	2216	2434
短期借款	112	93	419	621	799
应付账款	95	121	144	167	190
预收账款	65	86	102	118	134
其他	1149	1367	1308	1310	1311
长期负债	475	302	302	302	302
长期借款	387	244	244	244	244
其他	88	58	58	58	58
负债合计	1896	1970	2275	2518	2737
股本	197	197	197	197	197
资本公积金	315	319	319	319	319
留存收益	1284	1456	1709	2028	2397
少数股东权益	57	83	82	81	80
归属于母公司所有者权益	1795	1972	2225	2544	2913
负债及权益合计	3748	4025	4582	5144	5730

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	9778	11788	14173	16439	18712
营业成本	9064	11038	13100	15190	17274
营业税金及附加	49	62	60	70	80
营业费用	183	166	248	247	281
管理费用	256	277	354	411	468
研发费用	41	41	50	58	65
财务费用	0	28	0	0	0
资产减值损失	(6)	(9)	(5)	(5)	(5)
公允价值变动收益	0	(0)	(0)	(0)	1
其他收益	43	32	20	20	20
投资收益	8	6	2	2	2
营业利润	232	204	378	481	562
营业外收入	55	71	0	0	0
营业外支出	0	1	0	0	0
利润总额	286	275	378	481	562
所得税	63	70	94	120	140
少数股东损益	22	(1)	(1)	(1)	(1)
归属于母公司净利润	201	205	284	362	423

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业收入	8%	21%	20%	16%	14%
营业利润	-45%	-12%	85%	27%	17%
归母净利润	-31%	2%	38%	27%	17%
获利能力					
毛利率	7.3%	6.4%	7.6%	7.6%	7.7%
净利率	2.1%	1.7%	2.0%	2.2%	2.3%
ROE	9.9%	10.9%	13.6%	15.2%	15.5%
ROIC	7.2%	7.0%	10.4%	11.2%	11.2%
偿债能力					
资产负债率	50.6%	48.9%	49.7%	49.0%	47.8%
净负债比率	15.8%	9.9%	14.5%	16.8%	18.2%
流动比率	2.1	1.9	1.9	2.0	2.1
速动比率	2.1	1.9	1.9	2.0	2.1
营运能力					
总资产周转率	1.0	3.0	3.3	3.4	3.4
存货周转率					
应收账款周转率	5.1	5.1	5.1	5.0	5.0
应付账款周转率	96.5	101.9	98.7	97.6	96.8
每股资料(元)					
EPS	1.02	1.04	1.45	1.84	2.15
每股经营净现金	0.89	0.60	-0.75	-0.35	-0.08
每股净资产	9.12	10.02	11.31	12.93	14.80
每股股利	0.08	0.16	0.22	0.28	0.32
估值比率					
PE	28.9	28.2	20.4	16.0	13.7
PB	3.2	2.9	2.6	2.3	2.0
EV/EBITDA	24.9	24.6	13.4	11.0	9.6

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。