

## 2025 业绩预告点评: AI 战略引领,“禾蛙”平台打造第二增长曲线

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 1.97/1.96  
总市值/流通(亿元) 56.23/56.08  
12个月内最高/最低价(元) 39.99/21.66

### 相关研究报告

<<科锐国际 2025Q3 点评: 业绩高增长 AI 赋能打开成长空间>>—2025-11-01

<<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

### 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 年业绩预告, 预计全年实现归母净利润 2.67-3.34 亿元, 同比增长 30.0%-62.5%; 扣非净利润 1.45-2.11 亿元, 同比增长 6.46%-54.52%

#### 点评:

从预告中位数看, Q4 核心经营利润增速略有放缓。结合公司已披露的前三季度业绩(归母净利润 2.19 亿元, 扣非净利润 1.57 亿元), 我们测算: 2025 年 Q4 单季度, 公司预计实现归母净利润 0.48 亿元至 1.15 亿元, 同比增长-32%至 63%(中值约 15.5%); Q4 单季度预计实现扣非净利润-0.12 亿元至 0.54 亿元, 同比由盈转亏至 100%增长(中值约-21.3%)。Q4 扣非利润的波动可能与高基数、季节性费用投入增加及约 2296 万元的资产减值计提有关。

**主营业务稳健, 结构优化。**核心的灵活用工业务保持稳健增长, 截至 Q3 末在岗外包人员超 5.09 万人, 同比增长 20.06%, 其中高附加值的技术研发岗占比提升至 70.97%。中高端招聘业务通过提效控编, 在顾问人数减少 22%的情况下, 猎头业务收入与去年持平, 人效提升 15%。

**海外业务成功扭亏。**受益于市场回暖及业务结构完善, 前三季度海外业务贡献利润近 1500 万元, 实现扭亏为盈, 成为新的利润增长点。

**AI 战略核心“禾蛙”平台高速增长。**作为第二增长曲线, 禾蛙平台通过 AI 赋能, 岗位匹配精准度和接单转化效率均有大幅提升。Q3 平台产生 offer 3600 余个, 同比增长 73%。从经营业绩上看, 预计平台 2025 年大幅减亏。

**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、16X 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

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	11,788	14,648	17,936	21,459
营业收入增长率(%)	20.55%	24.26%	22.45%	19.64%
归母净利(百万元)	205	288	342	400
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)	27.38	19.53	16.46	14.04

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)	28.04	27.38	19.53	16.46	14.04
PB (X)	3.13	2.85	2.51	2.22	1.96
PS (X)	0.58	0.48	0.38	0.31	0.26
EV/EBITDA (X)	16.49	12.03	12.89	10.94	9.40

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。