

科锐国际 (300662.SZ)

强烈推荐 (维持)

收入&业绩符合预期, 技术赋能持续深化

消费品/商业

当前股价: 24.39 元

4月27日, 科锐国际发布2026年年报及2026年一季报, 2025年公司实现营业收入145.4亿元/+23.4%, 归母净利润3.14亿元/+52.7%, 扣非归母净利润1.91亿元/+37.6%; 26Q1实现营业收入37.9亿元/+14.7%, 归母净利润0.92亿元/+59.0%, 业绩表现亮眼。25年以来国内招聘市场景气度环比持续改善, 公司灵活用工业务延续高增长, 展望未来, 随着灵活用工渗透率持续提升&公司持续通过技术投入&AI赋能招聘产业生态, 考虑到招聘行业较强的顺周期属性以及2024年公司基数较低, 若宏观有所改善看好公司后续业绩提速释放, 维持“强烈推荐”评级。

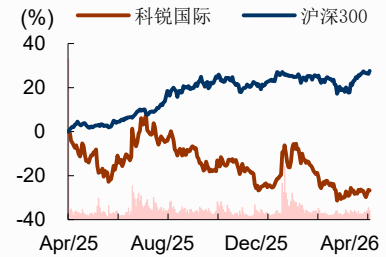
基础数据

总股本(百万股)	197
已上市流通股(百万股)	196
总市值(十亿元)	4.8
流通市值(十亿元)	4.8
每股净资产(MRQ)	11.9
ROE(TTM)	14.8
资产负债率	46.4%
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%

□ 收入利润持续增长, 整体表现符合预期。2025年公司实现营业收入145.4亿元/+23.35%, 归母净利润3.14亿元/+52.68%, 扣非归母净利润1.91亿元/+37.61%; 26Q1实现营业收入37.89亿元/+14.7%, 归母净利润0.92亿元/+59.0%。分业务看, 2025年公司灵活用工/中高端人才访寻/招聘流程外包/技术服务/其他业务分别实现收入138.51/3.97/1.05/0.91/0.97亿元, 同比+24.37%/+6%/+9.75%/+44.13%/-17.65%。整体来看, 2025年公司经营业绩符合预期, 主要得益于灵活用工&技术服务延续高增长。

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	6	-10	-28
相对表现	0	-12	-54



资料来源: 公司数据、招商证券

□ 研发岗位外包占比持续提升, 持续深化技术赋能。2025年公司灵活用工业务累计派出60.4万人次, 成功推荐中高端及专业技术岗位1.5万人, 公司在册灵活用工业务岗位外包员工数量5.3万人, 截至26Q1, 公司旗下的禾蛙平台累计注册合作伙伴20000+万家/+23.4%, 累计运营招聘中高端岗位13.3万/+71.3%, 累计交付岗位2.8万/+88.9%。

相关报告

- 1、《科锐国际(300662)一收入&利润延续高增长, 看好全年业绩释放》2025-11-04
- 2、《科锐国际(300662)一坚持AI赋能, 收入&业绩提速增长》2025-09-02
- 3、《科锐国际(300662)一收入利润稳步增长, 持续深化技术赋能》2025-04-28

□ 毛利率略有下滑, 盈利能力小幅提升。公司2025年毛利率为5.87%/-0.5pct, 其中灵活用工/中高端人才访寻/招聘流程外包承揽业务的毛利率分别为4.8%/29.9%/42.6%, 分别同比变动-0.6pct/+3.9pct/+15.7pct。2025年公司销售/管理/研发/财务费用率分别为1.23%/1.88%/0.31%/0.15%, 分别同比变动-0.2pct/-0.5pct/-0.0pct/-0.1pct。归母净利润率为2.5%/+0.7pct。

□ 投资建议: 2026年以来国内招聘市场需求稳中有升, 公司灵活用工业务延续高增长, 展望未来, 随着灵活用工渗透率持续提升&公司持续通过技术投入&AI赋能产业生态和对降本增效的持续催化, 看好公司后续业绩提速释放, 维持“强烈推荐”评级。

□ 风险提示: 宏观经济波动; 规模扩大带来的管理风险; 人才流失风险

财务数据与估值

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	11788	14540	17178	20093	23065
同比增长	21%	23%	18%	17%	15%
营业利润(百万元)	204	365	410	491	565
同比增长	-12%	79%	13%	20%	15%
归母净利润(百万元)	205	314	369	428	491
同比增长	2%	53%	18%	16%	15%
每股收益(元)	1.04	1.59	1.87	2.18	2.49
PE	23.4	15.3	13.0	11.2	9.8
PB	2.4	2.1	1.8	1.6	1.4

资料来源: 公司数据、招商证券

丁浙川 S1090519070002

dingzhechuan@cmschina.com.cn

李秀敏 S1090520070003

lixiumin1@cmschina.com.cn

潘威全 S1090524070002

panweiqian@cmschina.com.cn

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	3231	3726	3956	4487	5222
现金	576	625	316	228	333
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	0	19	23	27	31
应收款项	2541	2962	3475	4065	4667
其它应收款	76	82	97	113	130
存货	0	0	0	0	0
其他	37	39	46	54	61
<b>非流动资产</b>	794	812	755	703	657
长期股权投资	134	140	140	140	140
固定资产	9	7	7	6	6
无形资产商誉	538	557	501	451	406
其他	113	108	107	106	105
<b>资产总计</b>	<b>4025</b>	<b>4538</b>	<b>4711</b>	<b>5190</b>	<b>5879</b>
<b>流动负债</b>	1667	1879	1677	1722	1916
短期借款	93	153	0	1	149
应付账款	121	114	135	158	181
预收账款	86	96	113	132	152
其他	1367	1516	1428	1431	1433
<b>长期负债</b>	302	273	273	273	273
长期借款	244	221	221	221	221
其他	58	52	52	52	52
<b>负债合计</b>	<b>1970</b>	<b>2152</b>	<b>1949</b>	<b>1995</b>	<b>2188</b>
股本	197	197	197	197	197
资本公积金	319	317	317	317	317
留存收益	1456	1761	2085	2458	2884
少数股东权益	83	112	164	224	293
归属于母公司所有者权益	1972	2275	2598	2971	3397
<b>负债及权益合计</b>	<b>4025</b>	<b>4538</b>	<b>4711</b>	<b>5190</b>	<b>5879</b>

现金流量表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	118	136	(84)	(58)	7
净利润	205	314	369	428	491
折旧摊销	48	54	65	59	53
财务费用	35	19	0	0	0
投资收益	(5)	(70)	(70)	(31)	(21)
营运资金变动	(149)	(217)	(494)	(578)	(589)
其它	(16)	37	46	64	73
<b>投资活动现金流</b>	(67)	(24)	63	24	14
资本支出	(83)	(44)	(7)	(7)	(7)
其他投资	16	20	70	31	21
<b>筹资活动现金流</b>	(276)	(63)	(288)	(54)	84
借款变动	(210)	(3)	(243)	1	148
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	4	(3)	0	0	0
股利分配	(16)	(31)	(45)	(55)	(64)
其他	(55)	(26)	0	0	0
<b>现金净增加额</b>	<b>(224)</b>	<b>49</b>	<b>(309)</b>	<b>(88)</b>	<b>105</b>

利润表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	11788	14540	17178	20093	23065
营业成本	11038	13687	16202	18956	21766
营业税金及附加	62	76	55	60	70
营业费用	166	178	206	201	231
管理费用	277	273	309	342	369
研发费用	41	45	60	70	81
财务费用	28	21	0	0	0
资产减值损失	(9)	(33)	(5)	(5)	(5)
公允价值变动收益	(0)	0	0	1	1
其他收益	32	69	20	20	20
投资收益	6	69	50	10	0
<b>营业利润</b>	204	365	410	491	565
营业外收入	71	102	120	141	162
营业外支出	1	2	0	0	0
<b>利润总额</b>	275	465	531	632	727
所得税	70	108	111	143	167
少数股东损益	(1)	44	52	60	69
<b>归属于母公司净利润</b>	205	314	369	428	491

主要财务比率

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>年成长率</b>					
营业总收入	21%	23%	18%	17%	15%
营业利润	-12%	79%	13%	20%	15%
归母净利润	2%	53%	18%	16%	15%
<b>获利能力</b>					
毛利率	6.4%	5.9%	5.7%	5.7%	5.6%
净利率	1.7%	2.2%	2.1%	2.1%	2.1%
ROE	10.9%	14.8%	15.1%	15.4%	15.4%
ROIC	7.0%	10.6%	10.8%	11.8%	11.6%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	48.9%	47.4%	41.4%	38.4%	37.2%
净负债比率	9.9%	10.2%	4.7%	4.3%	6.3%
流动比率	1.9	2.0	2.4	2.6	2.7
速动比率	1.9	2.0	2.4	2.6	2.7
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	3.0	3.4	3.7	4.1	4.2
存货周转率					
应收账款周转率	5.1	5.3	5.3	5.3	5.2
应付账款周转率	101.9	116.2	130.1	129.4	128.2
<b>每股资料(元)</b>					
EPS	1.04	1.59	1.87	2.18	2.49
每股经营净现金	0.60	0.69	-0.43	-0.29	0.04
每股净资产	10.02	11.56	13.20	15.10	17.26
每股股利	0.16	0.23	0.28	0.33	0.37
<b>估值比率</b>					
PE	23.4	15.3	13.0	11.2	9.8
PB	2.4	2.1	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA	20.5	12.5	10.3	9.0	8.0

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。