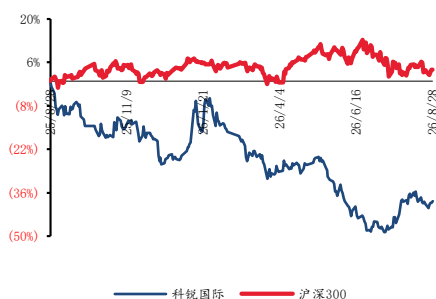


科锐国际 26 年中报点评：主业盈利韧性强，AI 赋能持续优化

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)	39.77/39.69
12 个月内最高/最低价(元)	33.78/16.53

相关研究报告

<<科锐国际点评：业绩高质量增长 技术驱动成果显著>>—2026-05-15

<<2025 业绩预告点评：AI 战略引领，“禾蛙”平台打造第二增长曲线>>—2026-02-07

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

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 2026 年中报，报告期内公司实现营收 81.19 亿元，同比+14.75%；归母净利润 1.51 亿元，同比+19.72%；扣非归母净利润 1.21 亿元，同比+25.81%。

其中，Q2 单季度公司实现营收 43.29 亿元，同比+14.77%，环比+14.28%；归母净利润 0.6 亿元，同比-13.33%，扣非归母净利润 0.74 亿元，同比+47.36%。

点评：

剔除非经常性扰动，主业盈利加速修复。26Q2 表观归母净利润同比下滑，主要系长期股权投资处置损益等非经常性收益阶段性波动所致，属于短期扰动。剔除扰动后，单季扣非净利润同比大幅增长 47.36%，显著跑赢收入增速，盈利弹性持续释放。分业务看，灵活用工/中高端人才访寻/招聘流程外包/技术服务收入分别同比提升 14.77%/23.27%/40.05%/35.9%，均展现良好的增长趋势。

盈利结构分化，高毛利业务亮眼。26H1 公司综合毛利率同比微增 0.04pct 至 5.56%，整体保持平稳但内部结构分化，高附加值业务成为核心盈利支撑。26H1 中高端人才访寻业务毛利率同比大幅提升 8.59pct 至 37.70%，招聘流程外包业务毛利率同比提升 4.1pct 至 42.78%；而作为基本盘的灵活用工业务毛利率同比小幅回落 0.38pct 至 4.11%，对整体毛利弹性形成一定拖累。单看 Q2 单季，公司毛利率为 5.45%，同比微降 0.08pct、环比微降 0.23pct，短期小幅波动不改变公司整体业务结构升级的核心趋势。

费用管控成效凸显，经营杠杆持续兑现。26H1 公司整体期间费用率 3.12%，同比下降 0.41pct，其中销售费用率同比下降 0.26pct 至 1.02%，管理费用率同比下降 0.16pct 至 1.57%，研发费用率 0.37% 同比持平，财务费用率 0.16% 同比略增 0.01pct。公司在营收规模同比增长 14.75% 的背景下实现费用率系统性下行，规模效应与管理提效共振。

AI 数字化转型持续落地，构筑技术驱动成长新曲线。在行业数字化转型浪潮下，公司持续深耕智能化、数字化升级，持续加大研发投入赋能业务变革。报告期内公司技术总投入 6,532.52 万元，持续投向禾蛙产业互联平台、垂类模型、AI Agent 产品等核心技术领域，大幅提升业务交付效率、降低人工运营成本，内部降本增效成果持续落地。在此基础上，公司持续对外输出 AI 技术服务能力，智能化赋能业务实现高速增长，逐步打破传统人力服务的人力依赖瓶颈，构建“人力服务+数字技术”双轮驱动的全新经营模式，进一步夯实公司中长期成长逻辑。

投资建议：预计 2026-2028 年科锐国际将实现归母净利润 3.75/4.42/5.07 亿元，同比增速 19.46%/17.90%/14.75%。预计 2026-2028 年 EPS 分别为 1.9/2.24/2.57 元/股，对应 2026-2028 年 PE 分别为 11X、9X 和 8X，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

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	14,540	17,393	20,480	23,527
营业收入增长率(%)	23.35%	19.62%	17.75%	14.88%
归母净利（百万元）	314	375	442	507
净利润增长率(%)	52.68%	19.46%	17.90%	14.75%
摊薄每股收益（元）	1.59	1.90	2.24	2.57
市盈率（PE）	12.69	10.62	9.01	7.85

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)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	576	625	741	826	970
应收和预付款项	2,568	3,013	3,687	4,341	4,987
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	87	88	102	119	136
流动资产合计	3,231	3,726	4,529	5,286	6,093
长期股权投资	134	140	140	140	140
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	9	7	7	9	12
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	379	397	447	471	492
长期待摊费用	9	6	8	10	12
其他非流动资产	3,493	3,988	4,752	5,505	6,320
资产总计	4,025	4,538	5,354	6,136	6,977
短期借款	93	153	203	203	203
应付和预收款项	121	114	137	161	185
长期借款	244	221	201	181	161
其他负债	1,511	1,664	2,065	2,404	2,739
负债合计	1,970	2,152	2,605	2,949	3,288
股本	197	197	197	197	197
资本公积	319	317	317	317	317
留存收益	1,456	1,737	2,058	2,436	2,869
归母公司股东权益	1,972	2,275	2,585	2,963	3,397
少数股东权益	83	112	163	224	293
股东权益合计	2,055	2,387	2,749	3,187	3,689
负债和股东权益	4,025	4,538	5,354	6,136	6,977

现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	118	136	190	159	153
投资性现金流	-67	-24	-11	26	97
融资性现金流	-276	-63	-64	-100	-106
现金增加额	-224	53	111	86	143

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	11,788	14,540	17,393	20,480	23,527
营业成本	11,038	13,687	16,383	19,316	22,211
营业税金及附加	62	76	90	106	122
销售费用	166	178	226	256	282
管理费用	277	273	330	369	400
财务费用	28	21	11	3	-16
资产减值损失	-6	-24	0	0	0
投资收益	5	70	87	102	118
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	204	365	475	574	671
其他非经营损益	71	100	79	79	79
利润总额	275	465	554	653	750
所得税	70	108	129	152	174
净利润	205	357	426	502	576
少数股东损益	-1	44	51	60	69
归母股东净利润	205	314	375	442	507

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	6.36%	5.87%	5.80%	5.68%	5.59%
销售净利率	1.74%	2.16%	2.15%	2.16%	2.15%
销售收入增长率	20.55%	23.35%	19.62%	17.75%	14.88%
EBIT 增长率	3.95%	46.82%	65.59%	16.30%	11.65%
净利润增长率	2.42%	52.68%	19.46%	17.90%	14.75%
ROE	10.41%	13.78%	14.49%	14.90%	14.92%
ROA	5.27%	8.34%	8.60%	8.73%	8.78%
ROIC	7.00%	9.14%	13.35%	13.78%	13.61%
EPS (X)	1.04	1.59	1.90	2.24	2.57
PE (X)	19.37	12.69	10.62	9.01	7.85
PB (X)	2.02	1.75	1.54	1.34	1.17
PS (X)	0.34	0.27	0.23	0.19	0.17
EV/EBITDA (X)	12.03	11.06	5.63	4.94	4.32

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

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。