



2026 年 10 月 28 日

公司点评

买入/维持

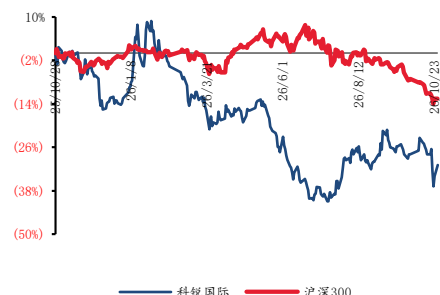
科锐国际(300662)

目标价:

昨收盘:19.02

科锐国际 Q3 点评：收入稳健增长，数智化转型持续推进

■ 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) 38.95/38.86
 12 个月内最高/最低价 33/16.53 (元)

相关研究报告

<<科锐国际 26 年中报点评：主业盈利韧性强，AI 赋能持续优化>>—2026-08-29

<<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

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 年三季报，报告期内公司实现营收 120.65 亿元，同比+12.18%，归母净利润 2.26 亿元，同比+2.81%，扣非归母净利润 1.95 亿元，同比+24.02%；

其中，Q3 单季营收 39.46 亿元，同比+7.24%，归母净利润 0.74 亿元，同比-20.15%，扣非归母净利润 0.73 亿元，同比+21.17%。

点评：

毛利率保持稳定，归母增速偏弱主要源于去年同期较高的投资收益。主业外包、中高端寻访、招聘流程外包业务盈利质量扎实，扣非口径能够更好反映真实经营韧性。前三季度综合毛利率 5.86%，同比小幅提升 0.06pct。报告期内外包派出人次同比+10.14%，技术研发类岗位占比 72.38%，高附加值岗位占比持续抬升，对冲基础岗位低价竞争压力。外包业务具备轻资产、可快速复制特征，在企业控编制、降刚性用工成本的大背景下，需求具备持续性，是公司业绩的基本盘。

费用管控整体平稳，销售、管理、研发费率持续优化。拆分期间费用来看，前三季度销售费用率 1.08%，同比-0.2pct；管理费用率 1.62%，同比-0.07pct；研发费用率 0.35%，同比-0.04pct；财务费用率 0.15%，同比持平。前三季度销售净利率 1.99%，同比-0.33pct，主要受去年同期投资收益影响；扣非后净利率 1.61%，同比+0.15pct，能够更好反映企业的盈利能力提升情况。

经营性现金流边际大幅修复，外包业务应收款管理持续加强。前三季度经营活动现金流净额-287.40 万元，去年同期为-5966.16 万元，较去年同期大额净流出明显改善，主要是应收账款回款节奏优化叠加补助到账。灵活用工业务存在垫资结算属性，现金流天然波动，公司持续强化应收风控、缩短回款周期。禾蛙平台生态持续扩张，截至三季度末平台累计交付岗位实现 75.5%同比增长，生态化模式有助于减少自有资金垫资压力，改善现金流结构。

中长期看 AI 赋能+全球化布局，核心跟踪外包订单与 AI 落地进度。短期来看，传统猎头、中高端招聘业务受企业资本开支偏弱压制，增速有限；但岗位外包、独立专家服务、海外人才服务需求稳健，是核心增长引擎。中长期看点在于 AI 招聘产品落地和全球化人才服务能力，海外招聘智能体、禾蛙 Domi 工具逐步商用，有望持续提升人均产出；同时伴随中资出海，海外名义雇主、全球人才供应链业务打开第二增长曲线。

投资建议：预计 2026-2028 年科锐国际将实现归母净利润 3.43/4.08/4.76 亿元，同比增速 9.42%/18.86%/16.68%。预计 2026-2028 年 EPS 分别为 1.74/2.07/2.42 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	16,720	19,220	22,082
营业收入增长率(%)	23.35%	14.99%	14.95%	14.89%
归母净利（百万元）	314	343	408	476
净利润增长率(%)	52.68%	9.42%	18.86%	16.68%
摊薄每股收益（元）	1.59	1.74	2.07	2.42
市盈率（PE）	11.94	10.91	9.18	7.87

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	773	845	931
应收和预付款项	2,568	3,013	3,544	4,074	4,681
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	87	88	98	112	128
流动资产合计	3,231	3,726	4,415	5,031	5,739
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	461	486	507
长期待摊费用	9	6	8	10	12
其他非流动资产	3,493	3,988	4,638	5,249	5,966
资产总计	4,025	4,538	5,254	5,894	6,638
短期借款	93	153	203	203	203
应付和预收款项	121	114	131	151	173
长期借款	244	221	201	181	161
其他负债	1,511	1,664	2,050	2,320	2,630
负债合计	1,970	2,152	2,585	2,855	3,166
股本	197	197	197	197	197
资本公积	319	317	317	317	317
留存收益	1,456	1,737	2,030	2,379	2,786
归母公司股东权益	1,972	2,275	2,538	2,887	3,294
少数股东权益	83	112	130	152	177
股东权益合计	2,055	2,387	2,669	3,039	3,471
负债和股东权益	4,025	4,538	5,254	5,894	6,638

现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	118	136	215	180	200
投资性现金流	-67	-24	-50	-13	-12
融资性现金流	-276	-63	-16	-95	-102
现金增加额	-224	53	144	72	86

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	11,788	14,540	16,720	19,220	22,082
营业成本	11,038	13,687	15,738	18,070	20,737
营业税金及附加	62	76	87	100	115
销售费用	166	178	217	250	287
管理费用	277	273	318	365	420
财务费用	28	21	11	3	-17
资产减值损失	-6	-24	0	0	0
投资收益	5	70	7	8	9
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	204	365	391	480	573
其他非经营损益	71	100	79	79	79
利润总额	275	465	470	559	652
所得税	70	108	109	130	151
净利润	205	357	361	429	501
少数股东损益	-1	44	18	21	25
归母股东净利润	205	314	343	408	476

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	6.36%	5.87%	5.87%	5.98%	6.09%
销售净利率	1.74%	2.16%	2.05%	2.12%	2.15%
销售收入增长率	20.55%	23.35%	14.99%	14.95%	14.89%
EBIT 增长率	3.95%	46.82%	40.97%	16.89%	13.01%
净利润增长率	2.42%	52.68%	9.42%	18.86%	16.68%
ROE	10.41%	13.78%	13.52%	14.12%	14.44%
ROA	5.27%	8.34%	7.38%	7.70%	7.99%
ROIC	7.00%	9.14%	11.65%	12.28%	12.44%
EPS (X)	1.04	1.59	1.74	2.07	2.42
PE (X)	18.23	11.94	10.91	9.18	7.87
PB (X)	1.90	1.65	1.47	1.30	1.14
PS (X)	0.32	0.26	0.22	0.19	0.17
EV/EBITDA (X)	12.03	11.06	5.98	5.28	4.65

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。