

## 焦点科技 (002315)

# 2023Q1 业绩点评: 公司利润持续释放, 期待 AI 带动营收端复苏

买入 (维持)

2023 年 05 月 02 日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001  
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 张家琦

执业证书: S0600521070001  
zhangjiaqi@dwzq.com.cn

研究助理 王世杰

执业证书: S0600121070042  
wangshijie@dwzq.com.cn

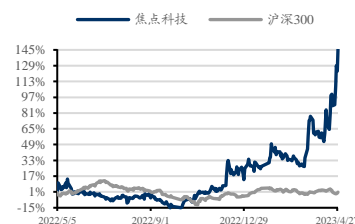
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	1,475	1,790	2,163	2,597
同比	0.00%	21%	21%	20%
归属母公司净利润 (百万元)	300	391	501	635
同比	23%	30%	28%	27%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.96	1.26	1.61	2.04
P/E (现价&最新股本摊薄)	35.35	27.17	21.20	16.72

关键词: #第二曲线

### 投资要点

- **现金收入稳定增长, 营收滞后效应未来有望迎来更高增速:** 公司 2023Q1 实现营收 3.46 亿元, 同比下降 0.51%, 实现归母净利润 4858.44 万元, 同比增长 19.79%, 实现扣非归母净利润 4647.24 万元, 同比增长 29.85%。营收波动受跨境业务从自营到代理模式的转型影响, 叠加 2022 年年末收入确认延后, 滞后效应明显, 后期有望重拾增长势头。销售现金收入 3.18 亿元, 同比增长 14.4%, 符合预期。
- **核心业务中国制造网格局稳定, 高级会员数持续增长:** 中国制造网疫情三年内业务体量稳健增长, 2022 年占年收入比例达 84.59%, 2023Q1 高级会员数同比增长 8.06%, 核心业务增长空间仍存。合同负债 7.28 亿确保高收入增长性, Q1 春节假期导致的周期性环比下降, Q2 将持续恢复。
- **三项费用率齐下降, 助力净利率持续提升:** 公司 2023Q1 毛利率 78.56%, 同比减少 1.96pct, 净利率 13.19%, 同比增加 2.13pct。销售费用率 40.46%, 同比减少 1.49pct, 管理费用率 10.44%, 同比减少 0.92pct, 研发费用率 12.69%, 同比减少 4.41pct。公司智能系统组合的研发初具成效, 相应的研发成本有所下降。
- **接入 Open AI 一举多得, 增收降本, ARPU 值和付费用户数将高增:** 公司将从智能翻译、智能客服、外贸客服与内容生成等多方面将 GPT3.5 与中国制造网服务相结合, 这将帮助提升外贸客户内部效率, 预计将帮助外贸商家节约 1-2 人人效, 因此中国制造网对于外贸客户的变现 ARPU 值有望得到大幅提升。公司 AI 功能的接入也有望帮助中国制造网激活存量用户, 使得公司付费用户数得到大幅提升。此外 AI 技术的接入也能够帮助公司自身降低人工成本, 进一步释放其利润空间弹性。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持此前的预测, 预计公司 2023-2025 年营收分别为 17.90/21.63/25.97 亿元, 归母净利润分别为 3.91/5.01/6.35 亿元, 现价对应 PE 为 27.17/21.20/16.72 倍。近年来, 跨境电商发展迅速, 国家陆续出台了相关支持政策, 跨境电商优势和潜力有望进一步释放。我们认为公司是被低估的数字经济平台龙头, 有望受益于“科技赋能+SaaS 模式+政策利好”三大优势, 迎来加速增长, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 海外出口需求不及预期, 新技术接入效果不及预期, 行业竞争加剧风险。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	34.11
一年最低/最高价	12.10/34.79
市净率(倍)	5.26
流通 A 股市值(百万元)	6,641.11
总市值(百万元)	10,618.35

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	6.49
资产负债率(% ,LF)	41.68
总股本(百万股)	311.30
流通 A 股(百万股)	194.70

### 相关研究

《焦点科技(002315): 科技 AI 赋能+SaaS 业务模式, 一带一路助力业绩增长》

2023-04-27

焦点科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>2,276</b>	<b>2,850</b>	<b>3,560</b>	<b>4,437</b>	<b>营业总收入</b>	<b>1,475</b>	<b>1,790</b>	<b>2,163</b>	<b>2,597</b>
货币资金及交易性金融资产	2,063	2,618	3,305	4,156	营业成本(含金融类)	289	342	399	461
经营性应收款项	39	47	56	66	税金及附加	11	13	16	19
存货	13	15	17	20	销售费用	557	680	811	974
合同资产	0	0	0	0	管理费用	157	188	216	247
其他流动资产	162	170	182	195	研发费用	178	224	281	338
<b>非流动资产</b>	<b>1,282</b>	<b>1,341</b>	<b>1,395</b>	<b>1,445</b>	财务费用	-31	-45	-57	-72
长期股权投资	60	60	60	60	加:其他收益	18	27	32	39
固定资产及使用权资产	502	539	572	602	投资净收益	2	4	4	5
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	6	0	0	0
无形资产	57	72	87	102	减值损失	-10	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	1	<b>营业利润</b>	<b>331</b>	<b>418</b>	<b>534</b>	<b>676</b>
其他非流动资产	662	669	675	680	营业外净收支	-1	11	11	11
<b>资产总计</b>	<b>3,558</b>	<b>4,191</b>	<b>4,955</b>	<b>5,882</b>	<b>利润总额</b>	<b>329</b>	<b>429</b>	<b>544</b>	<b>687</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,114</b>	<b>1,322</b>	<b>1,551</b>	<b>1,802</b>	减:所得税	29	34	44	51
短期借款及一年内到期的非流动负债	20	20	20	20	<b>净利润</b>	<b>300</b>	<b>395</b>	<b>501</b>	<b>635</b>
经营性应付款项	127	159	197	240	减:少数股东损益	0	4	0	0
合同负债	803	957	1,116	1,290	<b>归属母公司净利润</b>	<b>300</b>	<b>391</b>	<b>501</b>	<b>635</b>
其他流动负债	164	186	217	253	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.96	1.26	1.61	2.04
非流动负债	177	207	242	282	EBIT	292	381	487	614
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	373	509	621	753
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	80.38	80.91	81.56	82.27
租赁负债	21	51	86	126	归母净利率(%)	20.37	21.83	23.15	24.45
其他非流动负债	155	155	155	155	收入增长率(%)	0.00	21.38	20.81	20.08
<b>负债合计</b>	<b>1,291</b>	<b>1,529</b>	<b>1,792</b>	<b>2,084</b>	归母净利润增长率(%)	22.60	30.09	28.15	26.82
归属母公司股东权益	2,249	2,640	3,141	3,776					
少数股东权益	18	22	22	22					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,267</b>	<b>2,662</b>	<b>3,163</b>	<b>3,798</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>3,558</b>	<b>4,191</b>	<b>4,955</b>	<b>5,882</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	485	698	825	983	每股净资产(元)	7.23	8.48	10.09	12.13
投资活动现金流	406	-174	-173	-172	最新发行在外股份(百万股)	311	311	311	311
筹资活动现金流	-229	30	35	40	ROIC(%)	11.92	13.89	14.94	15.75
现金净增加额	672	555	687	851	ROE-摊薄(%)	13.36	14.80	15.94	16.82
折旧和摊销	81	129	134	139	资产负债率(%)	36.28	36.48	36.17	35.43
资本开支	-45	-149	-149	-149	P/E(现价&最新股本摊薄)	35.35	27.17	21.20	16.72
营运资本变动	91	176	185	203	P/B(现价)	4.71	4.02	3.38	2.81

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：（0512）62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

