

焦点科技 (002315)

2023H1 业绩点评: 营收受副业收缩拖累增速, 上半年利润超预期

买入 (维持)

2023年09月01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

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	1.25	1.61	2.04
P/E (现价&最新股本摊薄)	35.17	26.99	21.08	16.63

关键词: #第二曲线

投资要点

- 2023H1 公司实现营收 7.39 亿元, 同比增长 1.60%; 实现归母净利润 1.90 亿元, 同比增长 33%, 实现扣非净利润 1.87 亿元, 同比增长 37%。
- 2023H1 中国制造网收入同比增长 6%, 副业收缩拖累整体营收增速: 公司营收主要受益于中国制造网的收入增速驱动, 上半年中国制造网业务收入同比增长约 6%, 如果加入中国制造网的代理业务收入, 收入合计同比增长 7.35%, 上半年现金回款增速达到 15.73%, 业务持续增长。而保险和跨境业务则拖累了整体业绩表现, 上半年保险业务收入同比下滑 1.2%, 跨境业务收入同比下滑 34.9%。主要在于 1) 公司过往为提升保险业务收入质量, 主动剔除了保险渠道业务, 在调整过程中业务收缩产生拖累。2) 在跨境业务方面, 一部分自营业务聚焦美国市场, 近期美国市场跨境业务持续去库存导致收入大幅减少。
- 业务结构调整导致上半年毛利率同比下降 1.54pct, 内部费用优化下总费用率同比下降 4.91pct: 业务调整下, 保险和跨境业务占营收的比重分别同比下降 0.26pct 和 3.23pct, 中国制造网占比提升 5.8pct 至 82.37%。从营业成本来看, 中国制造网营业成本占总成本的比重从 64% 提升至 81%, 主要由上半年谷歌搜索引擎投流费用增加导致。公司不断优化费用支出, 上半年总费用率为 54.58%, 同比下降 4.91pct, 我们预计随着 AI 产品降本增效能力释放, 公司的盈利能力有望持续增强。
- AI 麦可构建企业“数智大脑”, 未来买家侧的产品将陆续发布: 卖家侧, AI 麦可的功能正在持续迭代, 将朝向涵盖 AI 企业培训、AI 美工、AI 业务员、AI 客服、AI 外贸专家等功能的数字员工迈进, 2023H1 中国制造网英文站收费会员数为 2.44 万名, 较去年同期增加 1,465 位。买家侧, 公司提出今年战略方向是探索买家侧的付费模式, 通过打造 AI 工具集为买家提供增值服务, 如 9 月推出的新版本将为买家提供 AI 智能导购等功能提升数智营销水平, 增加用户与平台的粘性, 提高用户的回访和再访可能性。目前平台注册买家 2000 万家, 活跃买家占比 8%。
- 盈利预测与投资评级: 我们维持此前预测, 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 26.99/21.08/16.63 倍。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、新技术接入效果不及预期, 行业竞争加剧

股价走势



市场数据

收盘价(元)	33.86
一年最低/最高价	12.10/47.61
市净率(倍)	4.79
流通 A 股市值(百万元)	6,682.04
总市值(百万元)	10,564.58

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.07
资产负债率(% ,LF)	35.08
总股本(百万股)	312.01
流通 A 股(百万股)	197.34

相关研究

《焦点科技(002315): 2023Q2 业绩快报点评: 营收受副业收缩拖累增速, 2023Q2 利润大超预期》
2023-07-25

《焦点科技(002315): AI 赋能平台卖家、买家, AI 助手有望成为外贸团队助力企业营销发展》
2023-05-16

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
流动资产	2,276	2,832	3,563	4,453	营业总收入	1,475	1,790	2,163	2,597
货币资金及交易性金融资产	2,063	2,601	3,308	4,172	营业成本(含金融类)	289	337	399	464
经营性应收款项	39	46	56	67	税金及附加	11	13	16	19
存货	13	15	17	20	销售费用	557	680	811	971
合同资产	0	0	0	0	管理费用	157	188	216	248
其他流动资产	162	170	182	195	研发费用	178	228	281	338
非流动资产	1,282	1,341	1,395	1,445	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	34	42
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	营业利润	331	419	534	676
其他非流动资产	662	669	675	680	营业外净收支	(1)	11	11	11
资产总计	3,558	4,173	4,959	5,898	利润总额	329	430	545	687
流动负债	1,114	1,303	1,552	1,816	减:所得税	29	34	44	52
短期借款及一年内到期的非流动负债	20	20	20	20	净利润	300	395	501	635
经营性应付款项	127	157	197	242	减:少数股东损益	0	4	0	0
合同负债	803	943	1,118	1,300	归属母公司净利润	300	391	501	635
其他流动负债	164	183	218	254	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.96	1.25	1.61	2.04
非流动负债	177	207	242	282	EBIT	292	381	488	614
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	373	510	622	753
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	80.38	81.19	81.54	82.12
租赁负债	21	51	86	126	归母净利率(%)	20.37	21.86	23.17	24.46
其他非流动负债	155	155	155	155	收入增长率(%)	0.00	21.40	20.79	20.09
负债合计	1,291	1,510	1,794	2,098	归母净利润增长率(%)	22.60	30.30	28.05	26.76
归属母公司股东权益	2,249	2,642	3,143	3,778					
少数股东权益	18	22	22	22					
所有者权益合计	2,267	2,663	3,165	3,800					
负债和股东权益	3,558	4,173	4,959	5,898					

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	680	845	995	每股净资产(元)	7.23	8.47	10.07	12.11
投资活动现金流	406	(174)	(173)	(172)	最新发行在外股份(百万股)	312	312	312	312
筹资活动现金流	(229)	31	35	40	ROIC(%)	11.92	13.91	14.95	15.75
现金净增加额	672	538	707	863	ROE-摊薄(%)	13.36	14.82	15.95	16.82
折旧和摊销	81	129	134	139	资产负债率(%)	36.28	36.18	36.18	35.57
资本开支	(45)	(149)	(149)	(149)	P/E(现价&最新股本摊薄)	35.17	26.99	21.08	16.63
营运资本变动	91	160	203	214	P/B(现价)	4.68	4.00	3.36	2.80

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

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

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>