

前三季营收同比高增长，持续聚焦核心业务

——焦点科技 2017 年三季度点评

季报点评

◆ 事件

2017 年 10 月 20 日晚，公司发布 2017 年三季度报：

公司前三季度实现营业收入 955,746,987.58 元，比上年同期增长 111.47%；实现归母净利润 62,181,828.86 元，比上年同期增长 38.69%；扣非归母净利润 36,436,204.15 元，比上年同期增长 848.26%。

公司第三季度实现营业收入 324,903,283.26 元，比上年同期增长 99.85%；实现归母净利润 29,141,641.10 元，比上年同期增长 13.27%；扣非归母净利润 20,247,587.35 元，比上年同期增长 39.42%。

◆ 跨境电商 (Made-in-china.com) 及保险代理 (新一站) 业务快速发展，营收增 111.47%

前三季度营业收入快速增长，主要原因系本期内中国制造网 (Made-in-china.com) 及提供进出口服务、保险代理服务子公司业务量上升所致。截至 2017 年 9 月 30 日，中国制造网共有注册收费会员 16,712 位，其中英文版共有 15,185 位收费会员，中文版共有 1,527 位收费会员。

跨境电商业务增长快，与 B2B 相关的焦点互联网科技小额贷款有限公司发放贷款大幅增加，是导致本期经营活动现金流净额减少的主要原因（报告期内经营活动产生的现金流量净额为-25,577.27 万元，较上年同期减少 24,984.67 万元，减少 4216.13%）。

扣非归母净利同比增 848.26%，显示公司盈利能力持续增强。去年上半年公司因转让联营企业慧业天择 1.9251% 的股权等事项，取得了 17,964,343.06 元非流动资产处置损益。前三季度公司投资收益为 1,977.78 万元，较上年同期减少 1,227.01 万元，减少 38.29%。公司预计全年归母净利润同比增长 0 至 30%。

◆ 转让智慧教育全部资产，持续聚焦跨境 B2B 电商和互联网保险代理业务，成立百卓子公司发掘中小企业采购领域商机

2017 年 10 月，公司公告将进行股权转让，不再持有焦点教育、Focus Education 的股权。现为了优化产业布局，聚焦公司核心战略板块，同时，由于智慧教育项目目前仍处于亏损状态，未来发展仍需要大量的人力、物力投入，为了提高上市公司的盈利能力，公司决定将智慧教育的全部资产转让至控股股东并交由智慧教育的经营团队来运营管理。

10 月初，公司出资 1 亿元人民币设立全资子公司百卓网络科技有限公司（原百卓事业部全部转入），将发掘中小企业采购领域之商机，帮助中小企业简化采购流程，以“工具+资源+服务”为核心战略，打造“一站式”企业采购服务。

◆ 投资建议

公司持续聚焦跨境电商业务（中国制造网）和互联网保险代理业务（新

推荐（维持评级）

分析师

田杰华 (执业证书编号：S0280517050001)
tianjiehua@xsdzq.cn

联系人

胡文超
huwenchao@xsdzq.cn

市场数据 时间 2017.10.20

收盘价(元)： 28.57
总股本(亿股)： 2.35
总市值(亿元)： 67.14
一年最低/最高(元)： 22.99/74.56
近 3 月换手率： 169.34%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	0.43	14.32	-30.31
绝对	2.62	19.09	-11.98

相关研报

跨境 B2B 业务全面升级，归母净利同比增 72.92%

2017-08-25

一站保险)，盈利能力不断增强，并将百卓事业部转入新成立的百卓子公司、发掘中小企业采购领域之商机，预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.58、1.19 和 1.73 元，维持“推荐”评级。

◆ **风险提示：**业务进展和业绩不达预期，政策风险，竞争加剧

业绩预测和估值指标

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	495	684	1,372	2,109	2,846
增长率(%)	-3.0	38.3	100.6	53.7	35.0
净利润(百万元)	157.2	111	136	279	406
增长率(%)	31.7	-29.4	22.1	105.9	45.5
毛利率(%)	59.6	61.7	43.1	42.0	38.6
净利率(%)	31.8	16.2	9.9	13.2	14.3
ROE(%)	7.7	5.4	6.6	13.3	17.8
EPS(摊薄/元)	0.67	0.47	0.58	1.19	1.73
P/E(倍)	42.71	60.5	49.5	24.0	16.5
P/B(倍)	3.33	3.4	3.4	3.3	3.0

资料来源：新时代证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	利润表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	1959	2053	2318	2320	2542	营业收入	495	684	1372	2109	2846
现金	924	956	903	845	939	营业成本	200	262	781	1223	1748
应收账款	36	67	229	276	343	营业税金及附加	4	4	5	6	6
其他应收款	9	20	38	51	69	营业费用	183	259	338	416	449
预付账款	8	8	24	26	41	管理费用	112	160	190	233	252
存货	5	7	31	29	56	财务费用	-21	-14	-17	-15	-16
其他流动资产	977	995	1094	1094	1094	资产减值损失	0	1	1	2	3
非流动资产	495	492	536	549	545	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	12	19	18	12	4	投资净收益	155	86	54	43	22
固定资产	28	27	62	85	94	营业利润	172	99	128	287	428
无形资产	54	69	71	70	70	营业外收入	15	24	24	24	24
其他非流动资产	400	377	385	383	377	营业外支出	0	2	2	2	2
资产总计	2454	2545	2854	2869	3088	利润总额	187	120	150	309	450
流动负债	373	463	755	717	753	所得税	32	13	16	33	47
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	155	108	134	277	402
应付账款	24	77	173	153	179	少数股东损益	-2	-3	-1	-3	-4
其他流动负债	349	386	582	564	574	归属母公司净利润	157	111	136	279	406
非流动负债	60	76	76	76	76	EBITDA	203	136	163	335	489
长期借款	0	0	0	0	0	EPS (元)	0.67	0.47	0.58	1.19	1.73
其他非流动负债	60	76	76	76	76						
负债合计	432	539	831	793	829	主要财务比率	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
少数股东权益	8	60	58	56	52	成长能力					
股本	118	118	235	235	235	营业收入(%)	(3.0)	38.3	100.6	53.7	35.0
资本公积	1155	1177	1059	1059	1059	营业利润(%)	72.4	-42.8	30.1	124.0	49.0
留存收益	489	483	502	540	587	归属于母公司净利润(%)	31.7	-29.4	22.1	105.9	45.5
归属母公司股东权益	2014	1946	1964	2021	2207	获利能力					
负债和股东权益	2454	2545	2854	2869	3088	毛利率(%)	59.6	61.7	43.1	42.0	38.6
						净利率(%)	31.8	16.2	9.9	13.2	14.3
						ROE(%)	7.7	5.4	6.6	13.3	17.8
						ROIC(%)	7.5	5.2	6.5	13.2	17.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	17.6	21.2	29.1	27.6	26.9
						净负债比率(%)	-45.7	(47.6)	(44.7)	(40.7)	-41.6
						流动比率	5.3	4.4	3.1	3.2	3.4
						速动比率	5.2	4.4	3.0	3.2	3.3
						营运能力					
						总资产周转率	0.2	0.3	0.5	0.7	1.0
						应收账款周转率	23.1	13.3	9.3	8.4	9.2
						应付账款周转率	12.8	5.2	6.3	7.5	10.5
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.67	0.47	0.58	1.19	1.73
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.33	0.17	0.23	0.64	1.34
						每股净资产(最新摊薄)	8.57	8.28	8.36	8.60	9.39
						估值比率					
						P/E	42.71	60.46	49.50	24.04	16.52
						P/B	3.33	3.45	3.42	3.32	3.04
						EV/EBITDA	28.67	43.1	36.4	17.8	12.0

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

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分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

田杰华，复旦大学电子工程系本科、硕士，现任新时代证券计算机行业首席分析师。曾先后任职于交通银行股份有限公司总行软件开发中心3年、中国银河证券股份有限公司投资研究总部2年。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

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

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：Haoying1@xsdzq.cn
上海	李佳璐 销售经理 手机：18801966799 邮箱：lijialu@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理 固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1506室

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>