

# 焦点科技 (002315.SZ)

买入 (维持评级)

## 24Q1 盈利超预期, AI 渗透率持续提升

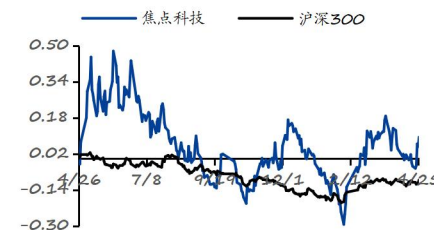
当前价格: 33.73 元  
目标价格: 45.06 元

事件: 公司发布 2024 年一季报, 24Q1 公司营业总收入 3.84 亿元, 同比增长 11%; 归母净利润 0.77 亿元, 同比增长 57.9%; 扣非净利 0.73 亿元, 同比增长 57.0%。费用端来看, 24Q1 公司销售费用率/管理费用率分别为 36.5%/11.2%, 同比变动-3.9/0.7pcts, 公司实现降本增效; 盈利能力来看, 公司 24Q1 毛利率/净利率分别为 79%/20%, 同比增长 0.5/5.9pcts。

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股)	316.69/201.87
流通 A 股市值(百万元)	6,809.01
每股净资产(元)	7.02
资产负债率(%)	41.47
一年内最高/最低价(元)	47.61/21.53

### 一年内股价相对走势



### AI 渗透率持续提升, 拉动公司盈利向上。

根据公司公告, 截至 2024 年 3 月 31 日, 公司中国制造网平台收费会员数为 25018 位, 较 2023 年末增加 432 位; 购买 AI 麦可的会员共 4641 位 (不含试用体验包客户), AI 渗透率达 18.6%, AI 会员数及渗透率较年报披露数增加 641 位/+2.3pcts, AI 持续提升。公司持续打磨 AI 产品, 精做企业级场景, 展望 2024 年, AI 麦可重点向企业知识库的构建和应用和数字人的优化和升级等方向迭代升级。

### 团队成员

分析师: 刘畅(S0210523050001)  
lc30103@hfzq.com.cn  
分析师: 张东雪(S0210523060001)  
zdx30145@hfzq.com.cn

### 助力中国外贸企业抢抓外贸旺季, 预计二三季度有望高增。

行业端来看, 实现进出口双增长。截至目前, 我国有进出口实绩的外贸经营主体数量, 同比增加 4 万多家; 今年 4 月 1 日公司乘风贸易旺季, 中国制造网开启“超级出海季”, 开启首日即迎来开门红, 访问量增幅高达 163%, 买家量增长 183%, 商机量增长 41%; “双线出海”系列线下活动也将陆续展开, 公司将赴阿联酋、德国、法国, 参展当地头部展会, 开拓线下推广渠道, 助力实现全年外贸“质升量稳”。同时, 秋季公司将开启“金秋采洽会”, 在春秋两季采购旺季举办平台级综合展销活动, 运用“线上”+“线下”多种引流形式, 全力拓展流量, 促成商机。

### 相关报告

1、AI 助力跨境 B2B 电商, 全链路布局前景广阔  
——2024.03.04

### 盈利预测与投资建议。

我们看好公司 AI 产品的不断迭代带来渗透率提升、平台盈利能力增强, 以及赋能全链路降本增效, 因此我们预计公司 2024-2026 年收入 17.68 /20.81 /24.95 亿元 (前值分别为 17.43/20.34/24.19 亿元), 归母净利润 4.76 /6.07 /7.87 亿元 (前值分别为 4.63/5.84/7.49 亿元)。我们给予公司 2024 年 30X PE, 对应目标价为 45.06 元/股, 维持“买入”评级。

风险提示: 宏观经济波动的风险; AI 麦可效果不及预期; 交易相关的风险; 竞争加剧的风险。

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1,463	1,519	1,768	2,081	2,495
增长率 (%)	1%	4%	16%	18%	20%
净利润 (百万元)	300	379	476	607	787
增长率 (%)	23%	26%	26%	28%	30%
EPS (元/股)	0.95	1.20	1.50	1.92	2.49
市盈率 (P/E)	35.6	28.2	22.5	17.6	13.6
市净率 (P/B)	4.7	4.3	4.2	3.4	2.7

数据来源: 公司公告、华福证券研究所



图表 1: 财务预测摘要

资产负债表					利润表				
单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E	单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,685	2,065	2,505	3,360	营业收入	1,519	1,768	2,081	2,495
应收票据及账款	30	37	41	49	营业成本	312	349	397	459
预付账款	10	11	13	14	税金及附加	11	13	15	18
存货	6	12	12	13	销售费用	566	634	734	865
合同资产	0	0	0	0	管理费用	157	165	184	208
其他流动资产	282	330	407	472	研发费用	152	160	177	205
流动资产合计	2,013	2,456	2,978	3,909	财务费用	-47	-13	-18	-36
长期股权投资	57	57	57	57	信用减值损失	-9	-7	-8	-8
固定资产	449	467	484	499	资产减值损失	-2	-1	-2	-2
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动收益	0	0	0	0
无形资产	55	68	81	94	投资收益	24	29	34	39
商誉	0	0	0	0	其他收益	15	15	15	15
其他非流动资产	1,334	1,335	1,336	1,336	<b>营业利润</b>	<b>396</b>	<b>496</b>	<b>631</b>	<b>821</b>
非流动资产合计	1,895	1,927	1,958	1,986	营业外收入	2	2	2	1
<b>资产合计</b>	<b>3,908</b>	<b>4,383</b>	<b>4,936</b>	<b>5,895</b>	营业外支出	3	3	3	3
短期借款	0	349	100	0	<b>利润总额</b>	<b>395</b>	<b>495</b>	<b>630</b>	<b>819</b>
应付票据及账款	80	90	104	121	所得税	13	16	20	26
预收款项	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>382</b>	<b>479</b>	<b>610</b>	<b>793</b>
合同负债	958	976	1,140	1,372	少数股东损益	4	3	3	6
其他应付款	72	72	72	72	<b>归属母公司净利润</b>	<b>378</b>	<b>476</b>	<b>607</b>	<b>787</b>
其他流动负债	148	153	166	183	EPS (按最新股本摊薄)	1.20	1.50	1.92	2.49
流动负债合计	1,257	1,640	1,583	1,749					
长期借款	0	0	0	0					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	160	160	160	160					
非流动负债合计	160	160	160	160					
<b>负债合计</b>	<b>1,417</b>	<b>1,800</b>	<b>1,743</b>	<b>1,909</b>					
归属母公司所有者权益	2,467	2,557	3,163	3,951					
少数股东权益	23	27	30	35					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,490</b>	<b>2,583</b>	<b>3,193</b>	<b>3,986</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>3,908</b>	<b>4,383</b>	<b>4,936</b>	<b>5,895</b>					

现金流量表				
单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	<b>637</b>	<b>327</b>	<b>734</b>	<b>968</b>
现金收益	393	504	632	800
存货影响	7	-7	0	-1
经营性应收影响	1	-7	-4	-7
经营性应付影响	-27	10	14	18
其他影响	264	-173	92	158
<b>投资活动现金流</b>	<b>-1,078</b>	<b>-24</b>	<b>-64</b>	<b>-48</b>
资本支出	-41	-69	-70	-71
股权投资	3	0	0	0
其他长期资产变化	-1,040	45	6	23
<b>融资活动现金流</b>	<b>-210</b>	<b>77</b>	<b>-231</b>	<b>-65</b>
借款增加	0	349	-249	-100
股利及利息支付	-282	-359	-479	-598
股东融资	98	0	0	0
其他影响	-26	87	497	633

主要财务比率				
	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	3.8%	16.3%	17.7%	19.9%
EBIT 增长率	21.3%	38.6%	26.9%	28.0%
归母公司净利润增长率	26.1%	25.5%	27.5%	29.8%
<b>获利能力</b>				
毛利率	79.4%	80.3%	80.9%	81.6%
净利率	25.2%	27.1%	29.3%	31.8%
ROE	15.2%	18.4%	19.0%	19.7%
ROIC	33.1%	32.0%	33.2%	31.1%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	36.3%	41.1%	35.3%	32.4%
流动比率	1.6	1.5	1.9	2.2
速动比率	1.6	1.5	1.9	2.2
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转天数	6	6	6	6
存货周转天数	11	9	11	10
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.20	1.50	1.92	2.49
每股经营现金流	2.01	1.03	2.32	3.06
每股净资产	7.79	8.07	9.99	12.47
<b>估值比率</b>				
P/E	28	22	18	14
P/B	4	4	3	3
EV/EBITDA	34	26	21	17

数据来源: 公司报告、华福证券研究所



## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

### 华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn