

焦点科技 (002315)

2024Q1 业绩点评：业绩大超市场预期，主业新产品和 AI 未来双轮驱动带动业绩提升 买入（维持）

2024 年 04 月 28 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 戴晨

执业证书：S0600123070078
daichen@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1,475	1,527	1,766	2,110	2,454
同比 (%)	0.00	3.51	15.66	19.51	16.28
归母净利润 (百万元)	300.40	378.86	503.58	661.39	783.91
同比 (%)	22.60	26.12	32.92	31.34	18.52
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.95	1.20	1.59	2.09	2.48
P/E (现价&最新摊薄)	34.13	27.06	20.36	15.50	13.08

关键词：#业绩超预期

投资要点

- **2024Q1 公司营业收入为 3.82 亿元，同比增长 11.05%；归母净利润为 0.77 亿元，同比增长 57.92%；扣非净利润为 0.73 亿元，同比增长 57.03%。**
- **销售费用率大幅下降提振公司利润水平：**公司 2024Q1 毛利率为 79.03%，同比增长 48bp；销售费用率为 36.65%，同比下滑 388bp；研发费用率为 12.44%，同比下滑 31bp；管理费用率为 11.24%，同比上升 75bp。销售费用率的大幅下滑和毛利率的提升，显示出了公司的平台效应，大部分成本为固定成本，具备极强的利润弹性。
- **公司推出新的广告产品带动主业的 ARPU 值持续提升：**公司推出按点击付费的广告产品精点投广告服务，采用在买家高聚流页面智能匹配的展示模式，利用买家 APP+站外加推双渠道引流，以覆盖更全面的目标买家，在同等的投放成本下为中国供应商提供更多精准商机，为其打开营销天花板。此外公司也通过流量调配和成立专题去提振过往弱势品类的曝光和销量，以此来促进付费商户数的增长。截至 2024 年 3 月 31 日，中国制造网平台收费会员数为 25,018 位，较 2023 年末增加 432 位，单季度环比增加 1.76%。此外公司合同负债同比增长 20.7%。
- **未来 AI 新产品上线 ARPU 和付费会员数量有望持续提升：**截至 2024 年 3 月 31 日，购买 AI 麦可的会员共 4,641 位，AI 付费率达到了 18.6%。未来 AI 功能还将会发布虚拟人直播、语音同传、企业知识库的 AI 定制和针对高价值客户的 AI+私域场景结合的产品将会发布，这些产品皆为多模态或定制化产品，都将会提振整体的产品 ARPU。
- **现金回款增速是收入的领先指标，未来收入增速有望上扬：**2023 全年公司收到现金收入增速达到 16.9%增长。现金收入增速对显著高于营收增长以及主业收入增速，预计未来受到现金增速回升的影响，收入增速有望持续提升。
- **盈利预测与投资评级：**由于公司业绩大超预期，我们将 2024-2026 年归母净利润由 4.94/6.57/7.79 亿元调整为 5.04/6.61/7.84 亿元，现价对应 PE 为 20.36/15.50/13.08 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)	32.45
一年最低/最高价	21.53/47.61
市净率(倍)	4.62
流通 A 股市值(百万元)	6,550.62
总市值(百万元)	10,276.61

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.02
资产负债率(% ,LF)	41.47
总股本(百万股)	316.69
流通 A 股(百万股)	201.87

相关研究

《焦点科技(002315)：2023Q4 业绩点评：现金回款高增长带动未来收入增速提升，在研广告流量项目有望提升变现水平》

2024-02-26

《焦点科技(002315)：2023 年业绩预告点评：利润同比预增 22-28%，AI 产品驱动业务新增长》

2024-01-29

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)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,013	1,578	2,267	3,114	营业总收入	1,527	1,766	2,110	2,454
货币资金及交易性金融资产	1,838	1,351	2,019	2,845	营业成本(含金融类)	312	314	347	405
经营性应收款项	40	46	54	63	税金及附加	11	13	15	18
存货	6	14	15	18	销售费用	566	636	743	856
合同资产	0	0	0	0	管理费用	157	177	194	226
其他流动资产	129	168	178	189	研发费用	152	177	200	221
非流动资产	1,895	1,954	2,007	2,056	财务费用	(40)	(34)	(24)	(37)
长期股权投资	57	57	57	57	加:其他收益	15	32	38	39
固定资产及使用权资产	486	523	555	584	投资净收益	24	26	32	37
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	55	70	85	100	减值损失	(11)	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	396	542	704	841
其他非流动资产	1,296	1,303	1,309	1,314	营业外净收支	(1)	11	11	11
资产总计	3,908	3,531	4,274	5,170	利润总额	395	553	715	852
流动负债	1,257	342	388	460	减:所得税	13	44	54	68
短期借款及一年内到期的非流动负债	20	20	20	20	净利润	382	509	661	784
经营性应付款项	80	148	174	214	减:少数股东损益	4	5	0	0
合同负债	958	0	0	0	归属母公司净利润	379	504	661	784
其他流动负债	199	174	195	226	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.20	1.59	2.09	2.48
非流动负债	160	190	225	265	EBIT	355	519	691	815
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	433	648	825	954
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	79.45	82.22	83.57	83.50
租赁负债	14	44	79	119	归母净利率(%)	24.94	28.52	31.34	31.95
其他非流动负债	146	146	146	146	收入增长率(%)	3.51	15.66	19.51	16.28
负债合计	1,417	532	613	725	归母净利润增长率(%)	26.12	32.92	31.34	18.52
归属母公司股东权益	2,467	2,971	3,633	4,417					
少数股东权益	23	28	28	28					
所有者权益合计	2,490	3,000	3,661	4,445					
负债和股东权益	3,908	3,531	4,274	5,170					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	637	(367)	779	926	每股净资产(元)	7.81	9.41	11.50	13.98
投资活动现金流	(1,078)	(151)	(146)	(140)	最新发行在外股份(百万股)	316	316	316	316
筹资活动现金流	(210)	30	35	40	ROIC(%)	14.22	17.10	18.74	17.97
现金净增加额	(651)	(487)	669	826	ROE-摊薄(%)	15.36	16.95	18.21	17.75
折旧和摊销	78	129	134	139	资产负债率(%)	36.27	15.06	14.34	14.03
资本开支	(71)	(149)	(149)	(149)	P/E (现价&最新股本摊薄)	27.06	20.36	15.50	13.08
营运资本变动	188	(968)	26	50	P/B (现价)	4.16	3.45	2.82	2.32

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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>