

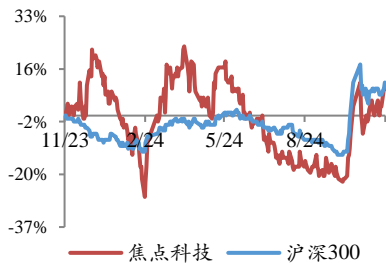
## 24Q3 业绩点评：利润优化明显，AI 产品持续推新

### 投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-11-06

收盘价(元)	31.65
近12个月最高/最低(元)	38.34/21.53
总股本(百万股)	317
流通股本(百万股)	202
流通股比例(%)	63.71
总市值(亿元)	100
流通市值(亿元)	64

### 公司价格与沪深300走势比较



### 分析师：金荣

执业证书号：S0010521080002

邮箱：jinrong@hazq.com

### 相关报告

- 1.24H1 业绩点评：利润亮眼增长，AI 付费渗透率持续提升 2024-09-03
- 2.Q1 利润超预期，看好 AI 业务付费渗透率提升 2024-04-27

### 主要观点：

#### ● 业绩表现

2024Q3，公司营业收入为 4.16 亿元，同比增长 8.50%；归母净利润为 1.24 亿元，同比增长 14.88%；扣非归母净利润为 1.22 亿元，同比增长 13.23%。

今年前三季度，公司实现营收 12.1 亿元，同比增长 7.8%。归母净利润 3.6 亿元，同比增长 20.2%。扣非归母净利润 3.5 亿元，同比增长 19.8%。

#### ● 降本增效效果显著，利润持续优化

三季度，公司在费用端优化效果明显，销售费用率录得 32.78%，同比-0.66pct；管理费用率录得 8.06%，同比+0.77pct；研发费用率录得 7.93%，同比-1.23pct；毛利端，前三季度公司毛利率达 80.1%，同比+1.60pct；净利率录得 29%，同比+ 2.78pct；

#### ● MIC 会员稳定增长，AI 产品持续推新

截至三季度末，中国制造网（MIC）平台收费会员数达 2.67 万位，较 2024 年半年度末增加 934 位。

今年上半年，公司已将 AI 事业部独立出来，专注研发应用。今年 7 月，AI 事业部推出了开放平台 Focus AIM，该平台现已集成四款核心 AI 产品。除了 AI 麦可和独立站 AI 助手 MoliAI，以及专为全球买家设计的采购助手 Sourcing AI 之外，第三季度还推出了 Mentarc，这是一款专为全球分销商和跨境电商商家设计的 AI Agent 产品，旨在解决选品、货源搜索和店铺运营等方面的问题。

#### ● 8 月金秋洽谈会圆满收官，商机增长率超 20%

8 月 1 日，MIC 举办了年度大型采洽活动“金秋采洽会”。本次采洽会共设置 8 大场馆、9 大细分行业，联动平台 9 个小语种站点，为中国供应商打造全品类的展销渠道。活动期间，商机增长率高达 20.33%，三大主力场馆商机转化率超 30%，多语会场表现突出，西班牙语、阿拉伯语站点商机转化率高达 37% 以上。AI 麦可 4.0 版本在活动期间提供了 24 小时在线接待和多语种翻译服务，助力外贸企业提高效率。

#### ● 投资建议

我们预计 2024/2025/2026 年公司收入 17.11/20.18/22.81 亿元，同比 +12.1%/+17.9%/+13.1%；预计归母净利润为 4.6/5.7/6.6 亿元，同比 +20.8%/+23.4%/+17.2%，维持“买入”评级。

#### ● 风险提示

宏观经济风险；AI 产品研发不及预期。

## ● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1527	1711	2018	2281
收入同比 (%)	3.5%	12.1%	17.9%	13.1%
归属母公司净利润	379	457	565	662
净利润同比 (%)	26.1%	20.8%	23.4%	17.2%
每股收益 (元)	1.21	80.0%	80.1%	80.1%
P/E	27.31	22.57	18.29	15.60

资料来源: wind, 华安证券研究所

**财务报表与盈利预测**

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	2013	2346	2955	3779	<b>营业收入</b>	1527	1711	2018	2281
现金	1685	1958	2587	3388	营业成本	312	338	401	452
应收账款	26	44	37	52	营业税金及附加	11	13	15	17
其他应收款	15	36	40	42	销售费用	566	587	667	743
预付账款	10	11	13	14	管理费用	157	169	197	218
存货	6	29	8	30	财务费用	-40	0	0	0
其他流动资产	270	267	271	252	资产减值损失	-2	0	0	0
<b>非流动资产</b>	1895	1900	1879	1845	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	57	68	62	49	投资净收益	24	21	20	29
固定资产	449	403	359	309	<b>营业利润</b>	396	481	592	696
无形资产	55	47	41	35	营业外收入	2	1	1	1
其他非流动资产	1334	1382	1417	1452	营业外支出	3	2	2	2
<b>资产总计</b>	3908	4246	4834	5624	<b>利润总额</b>	395	480	591	694
<b>流动负债</b>	1257	1314	1510	1807	所得税	13	19	24	28
短期借款	0	0	0	0	<b>净利润</b>	382	461	567	667
应付账款	80	209	121	231	少数股东损益	4	3	3	5
其他流动负债	1177	1105	1388	1576	<b>归属母公司净利润</b>	379	457	565	662
<b>非流动负债</b>	160	152	149	146	EBITDA	410	546	658	751
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	1.21	1.44	1.78	2.09
其他非流动负债	160	152	149	146					
<b>负债合计</b>	1417	1466	1659	1953					
少数股东权益	23	26	29	34					
股本	316	316	316	316					
资本公积	1214	1214	1214	1214					
留存收益	938	1224	1617	2107					
归属母公司股东权益	2467	2754	3147	3637					
<b>负债和股东权益</b>	3908	4246	4834	5624					

主要财务比率				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入	3.5%	12.1%	17.9%	13.1%
营业利润	19.9%	21.3%	23.2%	17.4%
归属于母公司净利	26.1%	20.8%	23.4%	17.2%
<b>获利能力</b>				
毛利率 (%)	79.4%	80.0%	80.1%	80.1%
净利率 (%)	24.9%	27.1%	28.1%	29.1%
ROE (%)	15.4%	16.6%	17.9%	18.2%
ROIC (%)	12.7%	15.7%	17.2%	17.3%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率 (%)	36.3%	34.5%	34.3%	34.7%
净负债比率 (%)	56.9%	52.7%	52.2%	53.2%
流动比率	1.60	1.79	1.96	2.09
速动比率	1.50	1.67	1.87	2.00
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.41	0.41	0.44	0.43
应收账款周转率	55.90	48.12	49.82	51.07
应付账款周转率	3.02	2.35	2.43	2.57
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.21	1.44	1.78	2.09
每股经营现金流 (摊)	2.01	1.65	2.68	3.10
每股净资产	7.81	8.69	9.93	11.48
<b>估值比率</b>				
P/E	27.31	22.57	18.29	15.60
P/B	4.24	3.75	3.28	2.84
EV/EBITDA	21.51	15.36	11.79	9.27

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	637	524	849	981
净利润	382	461	567	667
折旧摊销	78	86	86	84
财务费用	1	0	0	0
投资损失	-24	-21	-20	-29
营运资金变动	188	-3	214	259
其他经营现金流	206	464	354	409
<b>投资活动现金流</b>	-1078	-72	-46	-6
资本支出	-71	-28	-20	-14
长期投资	-1033	-65	-46	-21
其他投资现金流	26	21	20	29
<b>筹资活动现金流</b>	-210	-182	-177	-177
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	5	0	0	0
资本公积增加	69	0	0	0
其他筹资现金流	-284	-182	-177	-177
<b>现金净增加额</b>	-651	273	628	801

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

## 分析师与研究助理简介

**分析师:** 金荣, 香港中文大学经济学硕士, 天津大学数学与应用数学学士, 曾就职于申万宏源证券研究所及头部互联网公司, 金融及产业复合背景, 善于结合产业及投资视角进行卖方研究。2015 年水晶球第三名及 2017 年新财富第四名核心成员。执业证书编号: S0010521080002

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

### 免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究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。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上;

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上;
- 无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。