

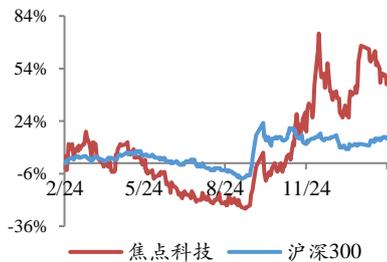
2024 业绩点评: 业绩稳健增长, AI Agent 打开成长空间

投资评级: 买入 (维持)

报告日期: 2025-02-26

收盘价 (元)	45.58
近 12 个月最高/最低 (元)	55.49/22.66
总股本 (百万股)	317
流通股本 (百万股)	202
流通股比例 (%)	63.69
总市值 (亿元)	145
流通市值 (亿元)	92

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

- 1.24Q3 业绩点评: 利润优化明显, AI 产品持续推新 2024-11-07
- 2.24H1 业绩点评: 利润亮眼增长, AI 付费渗透率持续提升 2024-09-03
- 3.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

焦点科技 2024 年收入为 16.61 亿元, 同比增长 9.31%; 归母净利润为 4.51 亿元, 同比增长 19.09%; 扣非后归母净利润为 4.38 亿元, 同比增长 19.08%; 全年 AI 业务收入 2448 万元, 同比增长 287.20%。

● MIC 会员稳定增长, AI 产品持续推新

1) AI 进展: MIC 年度会员数为 27415 位, 较去年同期增加了 2829 位, 截止 2024 年底, MIC 实现现金回款较去年同期增长超 10%。AI 麦可付费用户累积超 9000 人, AI 麦可现金收入超过 4500 万元。公司此前进行了组织调整, 成立了 AI 事业部, 并持续迭代 AI 麦可助手, 并将在 2025 年针对 sourcing AI 领域加大研发投入。

2) 参考美股 SaaS 公司在 2023 年初至 2025 年初的发展历程, 其 2024 年经历了从 AI assist 到 AI agent 的阶段, 大幅为客户提效, 并可以带来收入拉动, 我们认为 DeepSeek 将拉动国内大模型成本及性能的持续突破, 有望推动公司 AI 产品的体验跃升。

● AI 麦可具备执行完整外贸工作流程能力, MIC 各地区流量显著增长

1) AI 麦可凭借其 AI 多模态技术, 已经能够接管供应商在中国制造网平台上的产品发布、营销推广以及客户接待等全流程业务, 意味着 AI 麦可向具备全流程操作能力的 AI Agent 的转变, 除了具备自动规划和执行整个外贸工作流程的能力, 还能够主动学习和更新知识库, 不断优化自身性能, 为供应商提供更高效、更精准的外贸服务。

2) 2024 年 MIC 在多个区域和国家实现流量显著增长, 全站买家注册量同比增长 28%。东南亚、中东、拉美、欧洲、北美地区流量分别同比增长 58.5%、38%、32.8%、19%、2%。

● 投资建议

我们预计 2025/2026/2027 年公司收入 19.35/22.27/25.09 亿元

(2025-2026 年前值 20.18/22.81 亿元), 同比+16.5%/+15.1%/+12.6%; 预计归母净利润为 5.55/6.67/7.78 亿元 (2025-2026 年前值 5.7/6.6 亿元), 同比+23.0%/+20.2%/+16.5%, 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	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1661	1935	2227	2509
收入同比 (%)	9.3%	16.5%	15.1%	12.6%
归属母公司净利润	451	555	667	778
净利润同比 (%)	19.1%	23.0%	20.2%	16.5%
每股收益 (元)	1.42	1.75	2.10	2.45
P/E	29.27	25.37	21.10	18.11

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	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1873	2570	3396	4558	营业收入	1661	1935	2227	2509
现金	1557	2200	3058	4175	营业成本	327	387	444	499
应收账款	20	49	24	56	营业税金及附加	12	15	17	19
其他应收款	13	32	27	29	销售费用	601	689	788	883
预付账款	11	13	15	16	管理费用	162	179	202	223
存货	4	23	0	25	财务费用	-52	-31	-55	-76
其他流动资产	268	253	271	257	资产减值损失	0	0	0	0
非流动资产	2347	2379	2395	2398	公允价值变动收益	1	0	0	0
长期投资	62	72	66	53	投资净收益	22	20	29	30
固定资产	420	374	331	283	营业利润	498	583	702	817
无形资产	48	42	37	30	营业外收入	0	1	1	1
其他非流动资产	1817	1891	1961	2032	营业外支出	2	2	2	2
资产总计	4219	4949	5791	6956	利润总额	496	581	700	816
流动负债	1487	1664	1835	2218	所得税	41	23	28	33
短期借款	0	0	0	0	净利润	455	558	672	783
应付账款	80	192	83	218	少数股东损益	4	3	5	5
其他流动负债	1407	1472	1752	2000	归属母公司净利润	451	555	667	778
非流动负债	197	190	188	187	EBITDA	499	614	697	785
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	1.42	1.75	2.10	2.45
其他非流动负债	197	190	188	187					
负债合计	1685	1854	2023	2405					
少数股东权益	23	26	31	37					
股本	317	317	317	317					
资本公积	1227	1227	1227	1227					
留存收益	967	1525	2192	2971					
归属母公司股东权益	2511	3069	3737	4515					
负债和股东权益	4219	4949	5791	6956					

主要财务比率				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	9.3%	16.8%	14.7%	12.6%
营业利润	25.5%	17.1%	20.4%	16.4%
归属母公司净利润	19.1%	23.0%	20.2%	16.5%
获利能力				
毛利率 (%)	80.3%	80.0%	80.1%	80.1%
净利率 (%)	27.2%	28.7%	30.0%	31.0%
ROE (%)	18.0%	18.1%	17.9%	17.2%
ROIC (%)	15.2%	16.4%	15.7%	15.0%
偿债能力				
资产负债率 (%)	39.9%	37.5%	34.9%	34.6%
净负债比率 (%)	66.5%	59.9%	53.7%	52.8%
流动比率	1.26	1.54	1.85	2.05
速动比率	1.15	1.43	1.76	1.97
营运能力				
总资产周转率	0.41	0.42	0.41	0.39
应收账款周转率	72.36	56.34	60.66	62.43
应付账款周转率	4.09	2.85	3.24	3.32
每股指标 (元)				
每股收益	1.42	1.75	2.10	2.45
每股经营现金流(摊薄)	2.23	2.34	2.92	3.68
每股净资产	7.92	9.67	11.78	14.23
估值比率				
P/E	29.27	25.37	21.10	18.11
P/B	5.26	4.59	3.77	3.12
EV/EBITDA	23.40	19.38	15.83	12.62

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	706	743	927	1167
净利润	455	558	672	783
折旧摊销	77	82	79	75
财务费用	1	0	0	0
投资损失	-22	-20	-29	-30
营运资金变动	190	121	203	338
其他经营现金流	270	438	471	446
投资活动现金流	-550	-96	-67	-50
资本支出	-10	-9	-9	0
长期投资	-565	-107	-87	-81
其他投资现金流	26	20	29	30
筹资活动现金流	-497	-7	-2	-1
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	1	0	0	0
资本公积增加	13	0	0	0
其他筹资现金流	-512	-7	-2	-1
现金净增加额	-340	643	858	1117

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。