

4Q24 点评：主业稳健，AI Agent 商业化落地快

核心观点

主业稳健，盈利能力持续提升。收入端，24 年实现收入 16.61 亿元，同比增加 9.31%，其中中国制造网收入 13.56 亿元，同比增加 8.78%，主要是卖家会员达 2.74 万创新高，同比增加 11.5%。买家侧同样增速亮眼，24 年买家注册量同比增长 28%，东南亚、中东和拉美流量增速均超 30%。利润端，24 年实现归母净利润 4.51 亿元，同比增加 19.09%，利润增速高于收入增速，主要是平台规模效应，推动整体毛利率同比增加 0.84pc，以及各期间费用率均同比下降 0.5-1pct。

AI 业务落地快。截至 24 年底 AI 麦可累计会员超 9000 位，付费渗透率 33%，较 24 年中增加 9pct；全年现金回款 4500 万，其中下半年 3200 万，环比上半年翻倍。11 月 AI 麦可完成 4.0 版本更新，迭代为自动规划与执行整个外贸工作流的 AI Agent。此外公司还面向海外买家推出 AI+电商 Agent Mentarc 和商品搜索工具 Sourcing AI，有望进一步增加买家黏性。

后续看点：1) 24 年公司现金回款增速超 10%，全年母公司销售商品、提供劳务收到的现金同比增加 12.77%，其中下半年同比增加 17.75%，支撑 25 年收入增长；2) 卖家侧 AI 麦可有望在 Agent 基础上持续迭代，拉动会员数量增长。公司还将继续发力买家侧的 AI 搜索产品，长期商业化空间较大。

我们预计 2025-2027 年公司归母净利润为 5.37/6.29/7.30 亿元，同比增加 18.95%/17.28%/15.92%，2025 年 2 月 26 日收盘价对应 PE 为 26.9x/23.0x/19.8x，持续推荐，维持“买入”评级。

事件

公司发布 24 年报。24 年实现营业收入 16.61 亿元，同比增加 9.31%；归母净利润 4.51 亿元，同比增加 19.09%；扣非归母净利润 4.38 亿元，同比增加 19.08%。其中四季度实现营业收入 4.55 亿元，同比增加 13.62%；归母净利润 0.93 亿元，同比增加 15.12%；扣非归母净利润 0.85 亿元，同比增加 16.32%。

焦点科技(002315.SZ)

维持

买入

杨艾莉

yangaili@csc.com.cn

010-56135145

SAC 编号:S1440519060002

SFC 编号:BQI330

杨晓玮

yangxiaowei@csc.com.cn

010-56135147

SAC 编号:S1440523110001

发布日期：2025 年 02 月 27 日

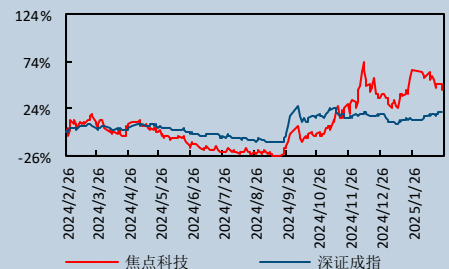
当前股价：45.58 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-8.12/-10.99	16.73/14.31	36.93/25.58
12 月最高/最低价 (元)		53.10/23.17
总股本 (万股)		31,723.59
流通 A 股 (万股)		20,203.31
总市值 (亿元)		140.79
流通市值 (亿元)		89.66
近 3 月日均成交量 (万)		1805.90
主要股东		
沈锦华		46.42%

股价表现



相关研究报告

【中信建投传媒】焦点科技(002315):3Q24 点评：中国制造网会员稳步增长，发布 AI Agent 产品
24.11.01

重要财务指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,519.34	1,660.76	1,867.30	2,059.68	2,225.38
YOY(%)	3.84	9.31	12.44	10.30	8.04
归母净利润(百万元)	378.86	451.19	536.70	629.47	729.70
YOY(%)	26.12	19.09	18.95	17.28	15.92
毛利率(%)	79.45	80.29	80.29	81.00	81.48
净利率(%)	24.94	27.17	28.74	30.56	32.79
ROE(%)	15.36	17.96	19.65	21.05	22.18
EPS(摊薄/元)	1.19	1.42	1.69	1.98	2.30
P/E(倍)	38.17	32.05	26.94	22.97	19.82
P/B(倍)	5.86	5.76	5.29	4.84	4.40

资料来源: iFinD, 中信建投证券

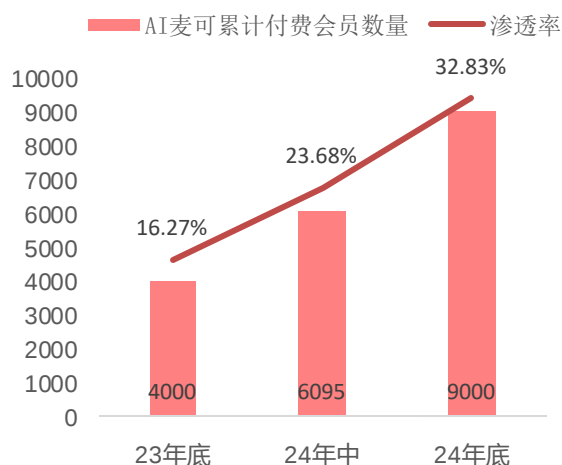
简评

1、AI 布局：AI 麦可付费渗透率 33%，将发力 AI 搜索产品

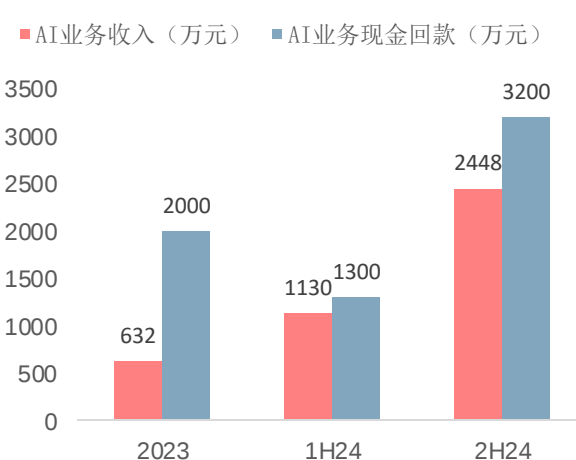
截至 24 年底 AI 麦可付费会员超 9000 名，AI 业务现金回款 4500 万。从付费用户看，24 年底 AI 麦可付费会员超 9000 名，较 24 年中增长 47.66%；付费渗透率达 32.83%，较 24 年中增加 9.15pct。从现金回款看，24 全年 AI 业务收入 0.24 亿元，同比增加 287.20%，占营业收入比重 1.47%；全年现金回款 4500 万元，其中下半年为 3200 万元，环比上半年翻倍增长。

AI 麦可已迭代为 AI+电商 Agent，公司还将发力 AI 搜索产品。上半年公司进行了自 2019 年以来最大规模的架构调整，将 AI 事业部从中国制造网事业部独立出来，专门负责公司旗下各个 AI 应用的研发。24 年 11 月核心产品 AI 麦可推出 4.0 版本，作为中国制造网卖家侧的 AI Agent，能够自动规划与执行整个外贸 workflow，在中国制造网平台场景下完成发品、营销、接待等全流程工作。此外公司还面向买家推出了 Mentarc 和 Sourcing AI 两款新产品，目前暂未商业化。Mentarc 作为买家侧 AI Agent，帮助海外分销商，查找中国制造网的货源、将商品一键上传至多个 B2C 平台；Sourcing AI 则辅助买家的采购决策；定制推荐和匹配符合买家需求的产品和供应商。

图表1： AI 麦可付费渗透率超 30%



图表2： AI 业务收入快速增长



资料来源：公司公告，中信建投

资料来源：公司公告，中信建投

2、主业：中国制造网买卖家规模增速较好，24 年现金回款增速超 10%

中国制造网主业稳健。24 年中国制造网收入 13.56 亿元，同比增加 8.78%，占营业收入比例为 81.63%。从买卖双方的情况看：

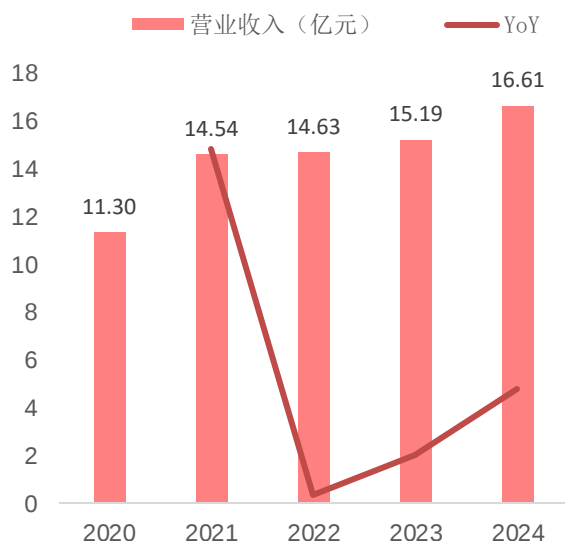
1) 卖家侧：截至 24 年底付费会员 27415 位，同比增加 11.5%，环比三季度末增加 2.80%。我们测算 24 年付费会员 ARPU 为 4.95 万元，22、23 年分别为 4.84、5.07 万元。24 年公司将中国制造网事业部拆分成销售部与非销售部门，通过组织架构优化、激励制度强化等一系列方式，发力会员拓展与现金回款工作，成为 24 年付

费会员创新高的主要驱动力之一。

2) 买家侧：积极拓展新兴市场。2024 年中国制造网全站买家注册量同比增长 28%。分区域看，东南亚、中东区域和拉美区域三大新兴市场的流量增速分别为 58.50%、38%和 32.8%，欧洲和北美的流量增速也达 19%和 2%，反映公司在巩固欧美市场基本盘的同时，开拓新兴市场卓有成效。

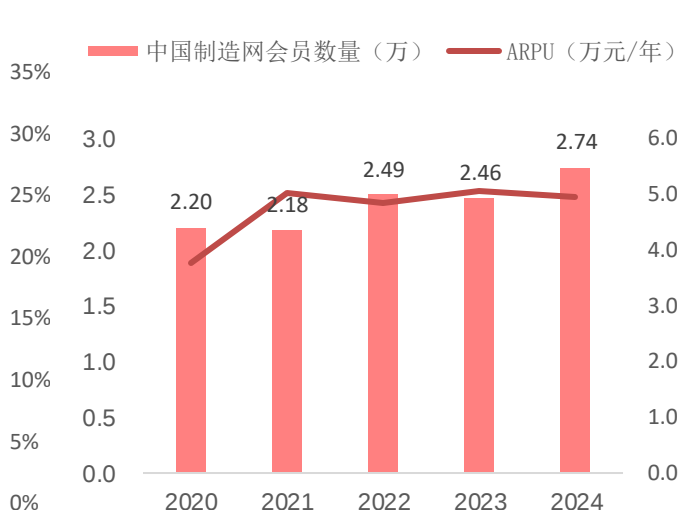
24 年现金回款增速超 10%，支撑 25 年收入增长。据 24 年年报，24 年全年中国制造网现金回款增速超 10%。母公司现金流量表销售商品、提供劳务收到的现金，也能反映中国制造网的现金回款趋势。24 年全年该指标为 17.38 亿元，同比增加 12.77%，其中下半年为 10.15 亿元，同比增加 17.75%，而 24 年上半年增速为 6.43%，预计是 24 年上半年组织结构调整后，企业客户销售和平台运营同时发力。

图表3： 公司营业收入变化



资料来源：公司公告，中信建投

图表4： 中国制造网卖家会员稳步增长



资料来源：公司公告，中信建投

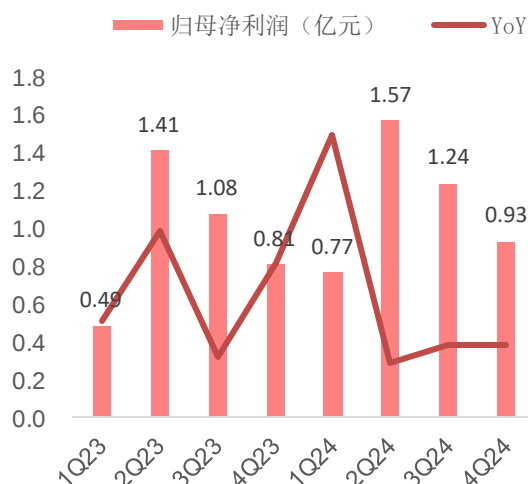
3、盈利能力：成本开支控制较好，利润率稳步提升

24 年归母净利润 4.51 亿元，同比增加 19.09%，其中四季度为 0.93 亿元，同比增加 15.12%，增速均高于收入，主要是成本和费用控制较好。具体来看：

1) 毛利率：24 年毛利率 80.29%，同比增加 0.84pct，其中中国制造网毛利率 79.93%，同比增加 0.66pct。公司营业成本包括人员薪酬、仓库租赁、拍摄服务等人力和平台运营成本，及谷歌广告成本，我们预计会员数量增加带来的边际成本增长较小，平台的规模效应有望陆续释放。

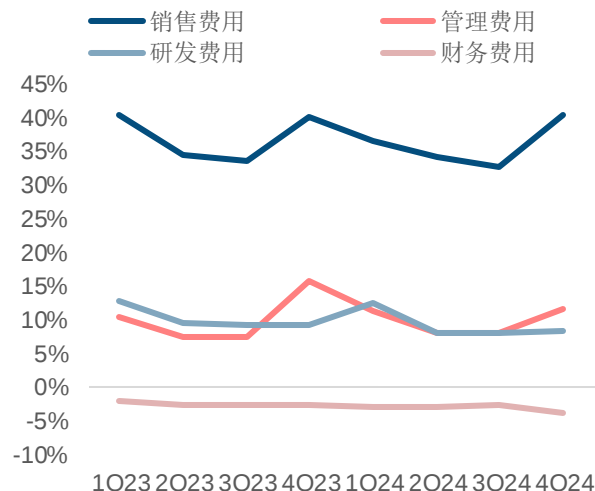
2) 期间费用率：24 年期间费用率合计 51.72%，同比减少 2.95pct，其中销售费用率、管理费用率、研发费用率分别为 36.04%、9.73%和 9.08%，同比-1.01pct、-0.55pct 和 +0.90pct。单四季度看，期间费用率合计为 56.44%，同比减少 5.56pct，主要是管理费用率同比减少 3.96pct。

图表5： 公司各季度归母净利润变化



资料来源：公司公告，中信建投

图表6： 公司各季度期间费用率变化



资料来源：公司公告，中信建投

投资建议：24 年中国制造网主业稳健，实现收入 13.56 亿元，同比增加 8.78%，主要是卖家会员达 2.74 万创新高，同比增加 11.5%。利润端，24 年实现归母净利润 4.51 亿元，同比增加 19.09%，利润增速高于收入增速，主要是平台规模效应推动。AI 布局也已在财报层面落地，截至 24 年底 AI 麦可累计会员超 9000 位，付费渗透率 33%，较 24 年中增加 9pct；全年现金回款 4500 万，其中下半年 3200 万，环比上半年翻倍。

后续关注 1) 24 年公司现金回款增速超 10%，支撑 25 年收入增长；2) 卖家侧 AI 麦可有望在 Agent 基础上持续迭代，公司还将继续发力买家侧的 AI 搜索产品，长期商业化空间较大。我们预计 2025-2027 年公司归母净利润为 5.37/6.29/7.30 亿元，同比增加 18.95%/17.28%/15.92%，2025 年 2 月 26 日收盘价对应 PE 为 26.9x/23.0x/19.8x，持续推荐，维持“买入”评级。

风险提示：付费用户增长不及预期、ARPPU 提升不及预期、公司回款速度不及预期、全球经济增长不及预期的风险、国内外贸支持政策不及预期的风险、国内外贸补贴发放不及预期的风险、生成式 AI 技术发展不及预期的风险，产品研发难度大的风险，产品上线延期的风险，营销买量成本上升风险，人才流失的风险，人力成本上升的风险，政策监管的风险，商业化能力不及预期的风险、竞争加剧的风险、跨境经营的挑战风险、信贷客户违约和贷款资金损失的风险、在线交易的拒付风险。

分析师介绍

杨艾莉

中信建投证券传媒互联网行业首席分析师，中国人民大学传播学硕士，曾任职于百度、新浪，担任商业分析师、战略分析师。2015 年起，分别任职于中银国际证券、广发证券，担任传媒与互联网分析师、资深分析师。2019 年 4 月加入中信建投证券研究发展部担任传媒互联网首席分析师。曾荣获 2024 年新浪财经金麒麟评选传媒行业菁英分析师第一名；2024 年 21 世纪金牌分析师评选传媒互联网行业第三名；2024 年 Wind 金牌分析师评选传媒行业第四名；2024 年证券时报·新财富杂志最佳分析师评选入围。

杨晓玮

中信建投证券传媒互联网行业研究员，上海交通大学金融硕士，主要研究游戏、XR、AI 应用、潮流玩具等

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk