

# Q1 业绩高增长，发布股权激励彰显持续成长信心

## 焦点科技(002315)

评级:	增持	股票代码:	002315
上次评级:	增持	52周最高价/最低价:	55.49/22.66
目标价格:		总市值(亿)	137.43
最新收盘价:	43.32	自由流通市值(亿)	87.52
		自由流通股数(百万)	202.03

### 事件概述:

公司发布 2025Q1 业绩，Q1 实现收入及归母净利润分别为 4.41 亿和 1.12 亿元，同比+15.40%和+45.94%，扣非归母净利润 1.09 亿元，同比+49.37%。此外，公司公布 2025 年股权激励计划（草案），拟对公司 1153 名员工实施股权激励，授予激励对象股份占当前公司总股本的 4.83%，其中首次授予股权占比 3.88%，首次授予行权价为 29.04 元/份。

### 分析判断:

#### ► 25Q1 业绩高增长，收入提速、成本费用端进一步优化

Q1 实现收入及归母净利润分别为 4.41 亿和 1.12 亿元，同比+15.40%和+45.94%，扣非归母净利润 1.09 亿元，同比+49.37%。Q1 收入增速环比进一步提升，根据公司投资者关系活动记录表，根据公司收入确认具有一定递延性，24H2 现金收款较 24H1 增速增加、2025Q1 现金收入保持增长，双重因素影响下，2025Q1 收入实现较快增长。此外，Q1 公司人员费用及投放成本控制良好，销售费用率、管理费用率分别为 35.20%和 8.19%，同比减少 1.27pct 和 2.99pct，费用率水平下降较为明显。综合以上因素，公司 Q1 业绩实现显著增长。

#### ► 中国制造网、AI 麦可会员数保持增长态势

截止 25Q1 底，中国制造网平台收费会员数为 28118 位，较 24 年末增加 703 位，继续保持稳健增长态势；购买 AI 麦可会员累计超过 11000 位（不含试用体验包客户），较 24 年底增长约 2000 位，增幅相对可观。

#### ► 关税战背景下，公司对美敞口相对可控，未来加大新兴市场布局抢占增长红利

根据公司投资者关系活动记录表，中国制造网平台海外卖家覆盖全球 220 多个国家和地区，其中美国买家流量占比 10%以内，有效规避单一市场波动风险。25 年 1 季度，平台整体流量实现突破性增长，其中中东、南美、欧洲、东南亚市场同比增幅均超 50%，新兴市场流量增长显著。未来，公司将深化多元市场拓展策略，一方面全面升级全球买家端 APP 矩阵，提升买家采购效率；另一方面，加大“一带一路”沿线等高增长市场的定向流量推广投入，通过流量扶持计划，赋能外贸企业捕捉高质量上机，持续夯实全球化市场根基。

#### ► 发布 2025 年股权激励计划（草案），彰显中长期成长信心

公司公布 2025 年股权激励计划（草案），拟对公司 1153 名员工实施股权激励，授予激励对象股份占当前公司总股本的 4.83%，其中首次授予股权占比 3.88%，首次授予行权价为 29.04 元/份。本次授予对象占公司员工总数的比例达 46%左右（24 年底公司员工总数为 2494 人），此次计划覆盖面相对较广，我们认为公司旨在让更多员工享受公司未来长期发展红利。本次股权激励行权条件相对不低：分三期行权，以 24 年净利润为基数，25-27 年净利润增长率不低于 20%、40%、60%，我们测算 25-27 年复合增长率约为 17%，充分表明在当前复杂外贸环境下，公司对未来中长期成长信心。股权激励费用摊销方面：若全部行权，则 25-28 年股权摊销成本分别为 4832.85、5920.43、2959.33、854.42 万元。

### 投资建议

我们维持之前的盈利预测。我们预计公司 25-27 年实现营业收入分别为 1954/2271/2558 百万元，实现归母净利润 556/666/779 百万元，EPS 分别为 1.75/2.10/2.45 元，对应最新 PE 分别为 25/21/18 倍（参照 2025 年 5 月 6 日收盘价 43.32 元），维持“增持”评级。

### 风险提示

(1) 地缘政治影响出海市场；(2) 海外需求不及预期；(3) AI 商业化发展不及预期。

### 盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,527	1,669	1,954	2,271	2,558
YoY (%)	3.5%	9.3%	17.1%	16.2%	12.7%
归母净利润(百万元)	379	451	556	666	779
YoY (%)	26.1%	19.1%	23.1%	19.9%	16.9%
毛利率 (%)	79.4%	80.3%	81.3%	81.8%	82.2%
每股收益 (元)	1.21	1.42	1.75	2.10	2.45
ROE	15.4%	18.0%	18.1%	17.8%	17.3%
市盈率	35.71	30.42	24.74	20.63	17.65

资料来源：wind，华西证券研究所

**分析师：许光辉**

邮箱：xugh@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523020002

联系电话：

**分析师：徐晴**

邮箱：xuqing@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523080002

联系电话：

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,669	1,954	2,271	2,558	净利润	455	560	671	784
YoY (%)	9.3%	17.1%	16.2%	12.7%	折旧和摊销	77	54	54	54
营业成本	327	366	413	454	营运资金变动	190	-40	173	153
营业税金及附加	12	14	17	19	经营活动现金流	706	544	860	948
销售费用	601	696	804	901	资本开支	-10	-20	-20	-20
管理费用	162	190	216	238	投资	-565	0	0	0
财务费用	-52	-47	-53	-69	投资活动现金流	-550	10	18	23
研发费用	152	176	204	230	股权募资	22	1	0	0
资产减值损失	0	0	0	0	债务募资	0	0	0	0
投资收益	22	30	38	43	筹资活动现金流	-497	1	0	0
营业利润	498	608	729	852	现金净流量	-340	554	878	971
营业外收支	-2	0	0	0					
利润总额	496	608	729	852	<b>主要财务指标</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
所得税	41	49	58	68	<b>成长能力</b>				
净利润	455	560	671	784	营业收入增长率	9.3%	17.1%	16.2%	12.7%
归属于母公司净利润	451	556	666	779	净利润增长率	19.1%	23.1%	19.9%	16.9%
YoY (%)	19.1%	23.1%	19.9%	16.9%	<b>盈利能力</b>				
每股收益	1.42	1.75	2.10	2.45	毛利率	80.3%	81.3%	81.8%	82.2%
					净利率	27.2%	28.4%	29.3%	30.4%
					总资产收益率 ROA	10.7%	11.5%	11.9%	11.7%
					净资产收益率 ROE	18.0%	18.1%	17.8%	17.3%
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>偿债能力</b>				
货币资金	1,557	2,112	2,990	3,961	流动比率	1.26	1.64	2.02	2.33
预付款项	11	12	14	15	速动比率	<b>1.15</b>	<b>1.52</b>	<b>1.92</b>	<b>2.23</b>
存货	4	17	6	19	现金比率	1.05	1.38	1.81	2.11
其他流动资产	300	365	325	388	资产负债率	39.9%	35.8%	32.9%	31.3%
流动资产合计	1,873	2,505	3,335	4,383	<b>经营效率</b>				
长期股权投资	62	62	62	62	总资产周转率	0.41	0.43	0.44	0.42
固定资产	420	390	359	329	<b>每股指标 (元)</b>				
无形资产	48	44	40	37	每股收益	1.42	1.75	2.10	2.45
非流动资产合计	2,347	2,312	2,278	2,244	每股净资产	7.92	9.67	11.77	14.22
资产合计	4,219	4,818	5,614	6,627	每股经营现金流	2.23	1.71	2.71	2.99
短期借款	0	0	0	0	每股股利	1.10	0.00	0.00	0.00
应付账款及票据	80	162	112	189	<b>估值分析</b>				
其他流动负债	1,407	1,364	1,539	1,691	PE	30.42	24.74	20.63	17.65
流动负债合计	1,487	1,526	1,651	1,880	PB	5.26	4.48	3.68	3.05
长期借款	0	0	0	0					
其他长期负债	197	197	197	197					
非流动负债合计	197	197	197	197					
负债合计	1,685	1,723	1,848	2,077					
股本	317	318	318	318					
少数股东权益	23	27	32	37					
股东权益合计	2,535	3,095	3,766	4,550					
负债和股东权益合计	4,219	4,818	5,614	6,627					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

### 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。