

焦点科技（002315.SZ）

归母净利润超预期，股权激励计划彰显公司经营信心

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,527	1,669	1,889	2,201	2,541
增长率 yoy（%）	4.3	9.3	13.2	16.5	15.4
归母净利润（百万元）	379	451	555	656	769
增长率 yoy（%）	26.1	19.1	22.9	18.3	17.2
ROE（%）	15.4	17.9	19.1	19.9	20.1
EPS 最新摊薄（元）	1.19	1.42	1.75	2.07	2.42
P/E（倍）	36.1	30.3	24.6	20.8	17.8
P/B（倍）	5.5	5.4	4.7	4.2	3.6

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：焦点科技发布 25Q1 业绩，公司 25Q1 实现营业收入 4.41 亿元，同比增长 15.40%；实现归母净利润 1.12 亿元，同比增长 45.94%；实现扣非净利 1.09 亿元，同比增长 49.37%。此外，公司宣布向激励对象定向发行股票，拟授予激励对象的股票期权数量为 1532.40 万份，约占该激励计划草案公布日公司股本总额的 4.83%。

中国制造网会员数量持续增长，AI 麦可渗透率维持增势。截至 25Q1，中国制造网平台收费会员数为 28118 位，较 2024 年末增加 703 位，环比增长 2.56%；较 24Q1 增加 3100 位，同比增长 12.39%。我们认为中国制造网付费会员数量加速增长主要因（1）公司 2024 年加强买家流量侧关注度，通过精细化运营等方式有效提升买家流量留存，从而加强卖家变现能力，提升卖家于平台的付费意愿，并有望提升卖家续约率；（2）AI 麦可持续向 Agent 方向迭代，有效降低商家经营门槛，从而吸引新会员付费，截至 25Q1，购买 AI 麦可的会员累计超过 11000 位，同环比均实现显著增长（24 年底超 9000 位、24Q1 为 4641 位），AI 麦可会员数量维持加速增长趋势。受此带动，公司 25Q1 销售商品、提供劳务收到的现金达 4.33 亿元，同比增长 23.4%，现金回款增长较去年同期显著提速。

归母净利润大超预期，期间费用率维持下降趋势。公司 25Q1 实现归母净利润 1.12 亿元，同比增长 45.94%，大超我们预期，主要因公司（1）成本相对刚性，具备一定经营杠杆效应，25Q1 毛利率为 80.49%，同比提升 1.46pct；（2）公司近年随收入规模提升，期间费用率维持下降趋势，25Q1 销售/管理/研发费用率分别为 35.20%/8.19%/10.64%，同比下降 1.27/2.99/1.74pct，费用管控良好，销售人员人效持续提升。向后展望，我们预计公司归母净利润率有望维持增长趋势。

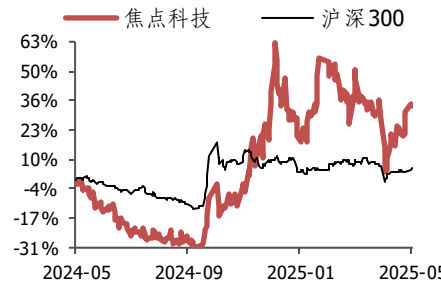
公布股权激励计划草案，彰显公司经营信心。公司公布《2025 年股票期权激励计划（草案）》，该激励计划拟授予激励对象的股票期权数量为 1532.40 万份，约占激励计划草案公布日公司股本总额的 4.83%，该股票期权的行权价格为 29.04 元/份。此次股权激励计划业绩考核以 2024 年扣非净利润为基数，目标为 2025-2027 年公司扣非净利较 2024 年增长率不低于 20%/40%/60%。我们认为此次股权激励计划有助于公司吸引和留住优秀人才，同时彰显公司

买入（维持评级）

股票信息

行业	传媒
2025 年 5 月 7 日收盘价（元）	43.10
总市值（百万元）	13,672.87
流通市值（百万元）	8,707.63
总股本（百万股）	317.24
流通股本（百万股）	202.03
近 3 月日均成交额（百万元）	602.55

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号：S1070522080001

邮箱：houbin@cgcws.com

相关研究

- 《新兴市场流量加速增长，关注 AI Agent 进展》2025-03-03
- 《首次覆盖：跨境 B2B 电商头部企业，AI Agent 打开成长空间》2025-01-23

未来经营信心。

投资建议：我们预计 2025-2027 年公司实现营收 18.89/22.01/25.41 亿元；归母净利润 5.55/6.56/7.69 亿元；对应 PE 分别为 24.6/20.8/17.8 倍。公司中国制造网及 AI 麦可付费会员数量加速增长，股权激励彰显公司经营信心，维持“买入”评级。

风险提示：AI 产品进展不及预期，中国制造网收入不及预期，会员人数增长不及预期，海外合规风险。

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2013	1873	2242	2597	3098
现金	1685	1557	1908	2261	2739
应收票据及应收账款	30	32	40	43	53
其他应收款	15	13	19	18	25
预付账款	10	11	13	15	17
存货	6	4	7	5	8
其他流动资产	267	256	256	256	256
非流动资产	1895	2347	2382	2438	2515
长期股权投资	57	62	63	64	66
固定资产	449	420	475	548	624
无形资产	62	48	28	9	9
其他非流动资产	1327	1817	1816	1816	1817
资产总计	3908	4219	4625	5035	5613
流动负债	1257	1487	1510	1519	1584
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	80	80	121	96	164
其他流动负债	1177	1407	1389	1424	1421
非流动负债	160	197	197	197	197
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	160	197	197	197	197
负债合计	1417	1685	1707	1717	1781
少数股东权益	23	23	26	28	31
股本	316	317	317	317	317
资本公积	1214	1227	1227	1227	1227
留存收益	831	792	959	1156	1388
归属母公司股东权益	2467	2511	2892	3290	3801
负债和股东权益	3908	4219	4625	5035	5613

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	637	706	548	636	754
净利润	382	455	558	659	771
折旧摊销	58	55	40	42	27
财务费用	-40	-52	-42	-53	-65
投资损失	-24	-22	-19	-17	-20
营运资金变动	182	190	15	2	34
其他经营现金流	80	79	-3	2	6
投资活动现金流	-1078	-550	-53	-78	-82
资本支出	71	20	74	96	102
长期投资	-1033	-565	-1	-1	-2
其他投资现金流	26	36	23	19	22
筹资活动现金流	-210	-497	-145	-205	-194
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	5	1	0	0	0
资本公积增加	69	13	0	0	0
其他筹资现金流	-284	-512	-145	-205	-194
现金净增加额	-651	-340	351	352	478

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1527	1669	1889	2201	2541
营业成本	312	327	358	415	478
营业税金及附加	11	12	14	16	19
销售费用	566	601	661	753	863
管理费用	157	162	168	190	217
研发费用	152	152	155	176	198
财务费用	-40	-52	-42	-53	-65
资产和信用减值损失	-11	-4	-1	-4	-8
其他收益	15	13	15	15	14
公允价值变动收益	0	1	3	3	2
投资净收益	24	22	19	17	20
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	396	498	610	733	859
营业外收入	2	0	1	1	1
营业外支出	3	2	2	2	2
利润总额	395	496	609	732	857
所得税	13	41	52	73	86
净利润	382	455	558	659	771
少数股东损益	4	4	3	3	2
归属母公司净利润	379	451	555	656	769
EBITDA	407	498	602	717	815
EPS (元/股)	1.19	1.42	1.75	2.07	2.42

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	4.3	9.3	13.2	16.5	15.4
营业利润 (%)	19.9	25.5	22.7	20.1	17.1
归属母公司净利润 (%)	26.1	19.1	22.9	18.3	17.2
获利能力					
毛利率 (%)	79.5	80.4	81.0	81.1	81.2
净利率 (%)	25.1	27.2	29.5	29.9	30.4
ROE (%)	15.4	17.9	19.1	19.9	20.1
ROIC (%)	13.0	15.2	16.9	17.6	17.9
偿债能力					
资产负债率 (%)	36.3	39.9	36.9	34.1	31.7
净负债比率 (%)	-62.0	-55.0	-60.2	-63.6	-67.5
流动比率	1.6	1.3	1.5	1.7	2.0
速动比率	1.5	1.1	1.4	1.6	1.8
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	51.2	54.1	52.7	53.4	53.0
应付账款周转率	3.0	4.1	3.6	3.8	3.7
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.19	1.42	1.75	2.07	2.42
每股经营现金流 (最新摊薄)	2.01	2.23	1.73	2.00	2.38
每股净资产 (最新摊薄)	7.78	7.92	9.12	10.37	11.98
估值比率					
P/E	36.1	30.3	24.6	20.8	17.8
P/B	5.5	5.4	4.7	4.2	3.6
EV/EBITDA	29.5	24.5	19.7	16.0	13.5

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033
传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126
传真：021-31829681
网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044
传真：86-10-88366686