

# 股权激励落地中，AI 及跨境支付产品有望贡献增量

## 核心观点

7月8日，公司发布股票期权激励计划首次授予公告。公司目前已实现 Agent 产品应用落地及收入兑现，随着股权激励落地，结合现金回款情况、25年 Q1 中国制造网及 AI 麦可的表现，公司中国制造网业务有望稳健增长，在 AI 产品及未来跨境支付产品上都有增量空间。

公司股票期权激励计划业绩考核目标为以 24 年为基数，25-27 年净利润增长不低于 20%/40%/60%，对应净利润 5.4/6.3/7.2 亿元（不考虑股份支付成本）。

**1、24 年现金回款同比增长，25 年同比增速指引为 20%。**24 年中国制造网现金回款同比+超 10%，平台收费会员数 2.7 万位，同比+11.5%。据公司业绩会，25 年现金回款增速指引为 20%，随着股权激励落地，中国制造网收入增长有保障。

**2、AI 麦可贡献收入并保持向上趋势，今年将推出买家侧 AI。**截至 24 年末，购买 AI 麦可的会员累计超 9000 位，现金收入超 4500 万元；截至 25 年 Q1 末，购买 AI 麦可的会员累计超 1.1 万位。今年将推出买家侧 AI 产品 Sourcing AI。

**3、持有香港 MSO 牌照，推广在线交易，打通线上支付环节，有望产生增量。**公司旗下中国制造网 2021 年取得香港 MSO 牌照，合规受监管地开展一站式跨境收结汇服务；公司已推出“Global Pay Pro”多币种收款服务。据网经社数据，23 年我国 B2B 跨境电商规模即达到 11.8 万亿元，同比+14%，市场广阔。

我们预计 2025-2027 年公司归母净利润为 5.44/6.34/7.29 亿元，同比增加 20.57%/16.50%/15.04%，2025 年 7 月 11 日收盘价对应 PE 为 28.4x/24.4x/21.2x，持续推荐，维持“买入”评级。

## 事件

7月8日，公司发布股票期权激励计划首次授予公告，据公告，首次授予股票行权日 25 年 7 月 8 日，行权价格 29.04 元/份。据公告，预计 2025-2028 年，股票期权摊销成本分别 0.60/1.14/0.56/0.20 亿元。

## 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

发布日期：2025 年 07 月 14 日

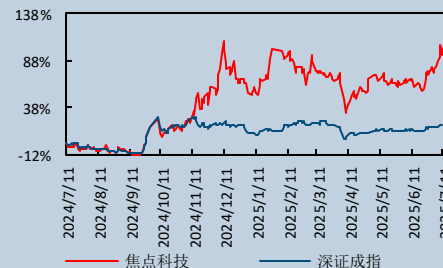
当前股价：48.75 元

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
15.99/12.28	35.27/26.38	91.25/71.83
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)		154.65
流通市值 (亿元)		98.49
近 3 月日均成交量 (万)		916.74
主要股东		
沈锦华		46.42%

股价表现



相关研究报告

- 25.02.27 【中信建投传媒】焦点科技 (002315):4Q24 点评：主业稳健，AI Agent 商业化落地快
- 24.11.01 【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
- 24.05.07 【中信建投传媒】焦点科技 (002315):1Q24 点评：付费会员数创新高，AI 麦可商业化空间大

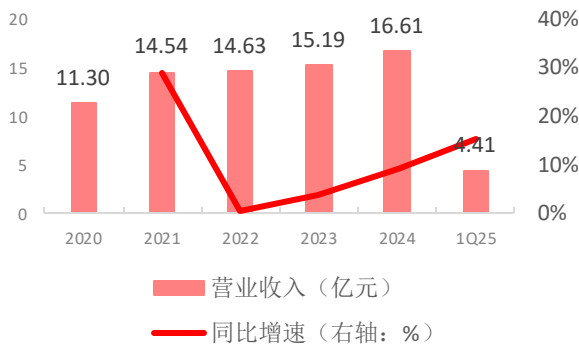
重要财务指标

	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
净利润(百万元)	378.86	451.19	544.01	633.76	729.07
YOY(%)	26.12	19.09	20.57	16.50	15.04
毛利率(%)	79.45	80.29	80.29	81.00	81.48
净利率(%)	24.94	27.17	29.13	30.77	32.76
ROE(%)	15.36	17.96	20.42	22.29	23.92
EPS(摊薄/元)	1.19	1.42	1.71	2.00	2.30
P/E(倍)	40.82	34.28	28.43	24.40	21.21
P/B(倍)	6.27	6.16	5.80	5.44	5.07

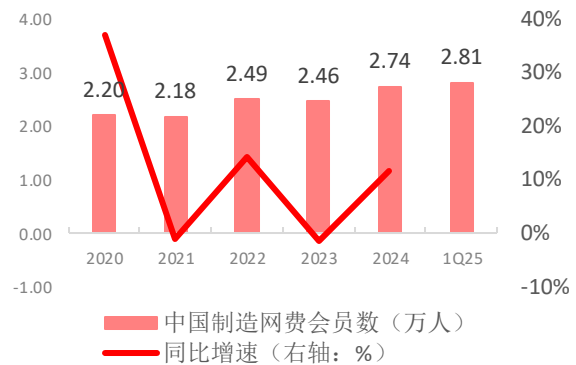
资料来源: iFinD, 中信建投证券

## 简评

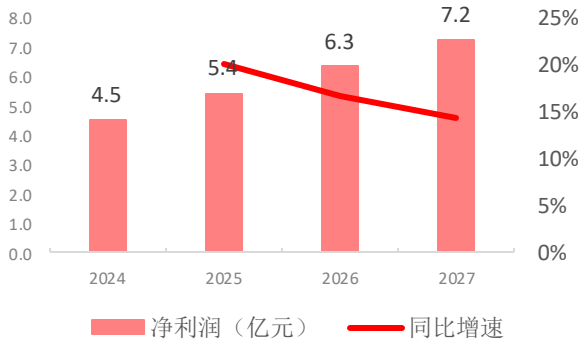
**1、24 年现金回款增速超 10%，25 年现金回款增速指引为 20%，保障后续增长。**据 24 年年报，24 年全年中国制造网现金回款增速超 10%，24 年现金回款增长已于 25 年 Q1 业绩体现，Q1 收入 4.4 亿元，同比+15.4%，中国制造网付费会员数也保持稳健增长，截至 25 年 Q1 末，中国制造网平台收费会员数为 2.8 万位，环比 24 年末增长 2.6%。展望后续，据公司业绩会，25 年现金回款增速指引为 20%，高于 24 年增速。随着股权激励计划落地，公司主业增长有保障。

**图 1:公司营业收入变化**


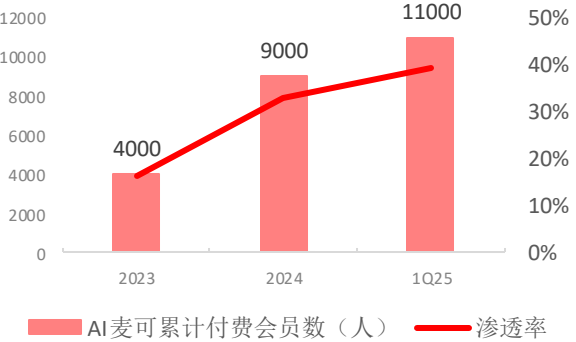
数据来源：公司公告，中信建投证券

**图 2:中国制造网付费会员数稳步增长**


数据来源：公司公告，中信建投证券

**图 3:公司股权激励业绩考核目标（不考虑股份支付成本）**


数据来源：公司公告，中信建投证券

**图 4:AI 麦可累计付费会员持续渗透**


数据来源：公司公告，中信建投证券

**2、AI 布局：AI 麦可付费渗透率增至接近 40%，今年将发布买家侧 AI 产品，有望持续贡献收入。**截至 25 年 Q1，AI 麦可累计付费会员数量超 11000 位，环比 24 年底增长超过 20%，渗透率也从 24 年底的 32.83% 增至 39.12%，按照当前渗透趋势看，其收入贡献高速增长可期。今年公司将加大 Sourcing AI 投入，通过 Sourcing AI 产品迭代平台信息搜索与获取方式，通过 AI 技术，将传统的关键词搜索逐渐过渡至 AI 搜索，不断提升买家体验，降低产品检索时间，提升匹配效率。

**3、跨境支付：有望贡献增量。**公司聚焦外贸业务，通过中国制造网、AI 工具优化跨境买卖家贸易体验，顺应趋势推广在线交易服务，打通线上支付环节。旗下中国制造网 2021 年取得了香港 MSO 牌照，合规受监管地

开展一站式跨境收结汇服务；公司也已推出“Global Pay Pro”多币种收款服务。网经社数据显示，2023 年我国 B2B 跨境电商规模即达到 11.8 万亿元，同比+14%，市场广阔。

**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2019年wind资讯传播与文化行业金牌分析师第一名；2020年wind资讯传播与文化行业金牌分析师第二名；2020年新浪金麒麟评选传媒行业新锐分析师第二名。

## 研究助理

### 马晓婷

maxiaoting@csc.com.cn

**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