

焦点科技（002315.SZ）

上半年归母净利润增长 26%，贸易服务及 AI 业务持续成长

优于大市

核心观点

业绩稳健，归母净利润实现 26% 增长。公司 2025 上半年实现营业收入 9.15 亿元，同比+15.91%，归母净利润 2.95 亿元，同比+26.12%，扣非归母净利润 2.86 亿元，同比+24.17%。单二季度看，营收同比+16.32%至 4.76 亿元，归母净利润同比+16.44%至 1.83 亿元，扣非归母净利润 12.49%至 1.77 亿元。整体业绩在中国制造网主业会员服务体系完善及价值提升，以及 AI+贸易等新兴业务快速增长下表现较优。

中国制造网拓展多元买家群体，AI 业务加速贡献增量。分业务看，中国制造网主业收入 7.6 亿元，同比+17.14%，收费会员数达到 28699 位，同比增长 11.53%。买家端流量持续增长，整站流量同比增长 35%，中东、南美及欧洲 denghi 长增长更优。AI 业务收入 2174 万元，同比增长 92.4%，购买 AI 麦可的会员累计超过 13000 位。此外，公司下半年拟推出全新升级的 Sourcing AI，以精准响应海外买家需求，实现中国制造网买家端流量的持续丰富。

费用率优化，经营性现金流增长较好。公司上半年综合毛利率 80.05%，同比略下滑 0.11pct。销售费用率 34.16%，同比-1.11pct，管理费用率 7.49%，同比-1.98pct，研发费用率 9.39%，同比-0.73pct，受益费用优化及收入增长的规模效益。现金流方面，上半年实现经营性现金流净额 2.39 亿元，同比+57.33，受益付费会员数量及价值增长带来的现金回款增加等。

风险提示：付费会员数量增长不及预期；AI 发展不及预期；贸易环境恶化

投资建议：展望后续看：行业层面，在中国产业优势进一步凸显及海外新兴市场需求增长下，企业出海仍是长期发展趋势，为中国制造网等 B2B 贸易平台提供了较好的客户增长资源。而公司不断提升中国制造网的综合贸易服务能力，以及丰富买家端的流量资源，有望进一步承接出海红利，提升市场份额。此外，AI 工具的领先布局进一步强化公司的差异化优势，提供业绩增量。我们维持公司 2025-2027 年归母净利润预测为 5.53/6.4/7.37 亿元，对应 PE 分别为 29.3/25.3/22 倍，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,526.57	1,668.82	1,940.94	2,189.69	2,450.82
(+/-%)	3.51%	9.32%	16.31%	12.82%	11.93%
净利润(百万元)	378.86	451.19	552.55	640.26	737.06
(+/-%)	26.12%	19.09%	22.47%	15.87%	15.12%
每股收益(元)	1.20	1.42	1.74	2.02	2.32
EBIT Margin	21.52%	24.80%	27.21%	28.87%	30.40%
净资产收益率 (ROE)	15.36%	17.96%	21.07%	23.28%	25.44%
市盈率 (PE)	42.58	35.91	29.32	25.30	21.98
EV/EBITDA	45.56	38.19	31.33	26.68	23.07
市净率 (PB)	6.54	6.45	6.18	5.89	5.59

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

商贸零售·互联网电商

证券分析师：张峻豪

021-60933168

zhang.jh@guosen.com.cn

S0980517070001

证券分析师：柳旭

0755-81981311

liuxu1@guosen.com.cn

S0980522120001

证券分析师：孙乔容若

021-60375463

sunqiaorongruo@guosen.com.cn

n

S0980523090004

基础数据

投资评级

优于大市(维持)

合理估值

收盘价

51.07 元

总市值/流通市值

16201/10332 百万元

52 周最高价/最低价

57.47/22.66 元

近 3 个月日均成交额

491.99 百万元

市场走势

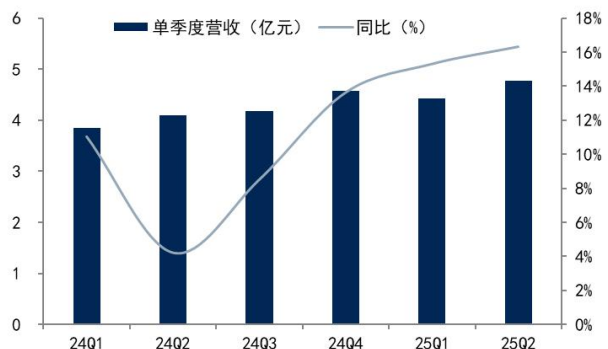


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

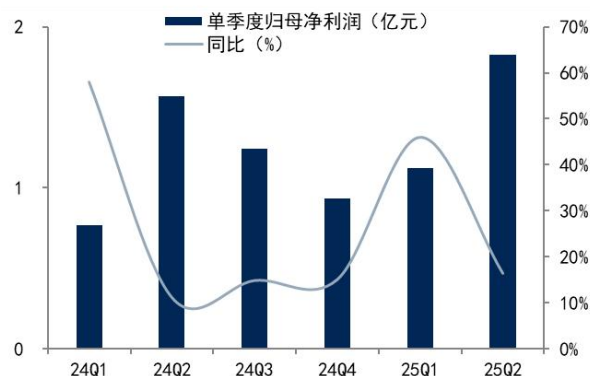
《焦点科技（002315.SZ）-全链路 B2B 外贸服务商，跨境+AI 双轮驱动业绩高速增长》——2025-07-02

图1: 焦点科技单季度营收及增速 (亿元、%)



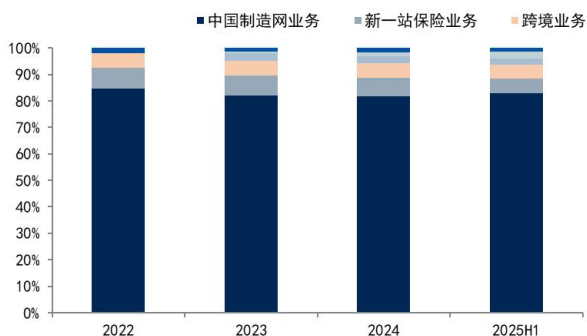
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 焦点科技单季度归母净利润及增速 (亿元、%)



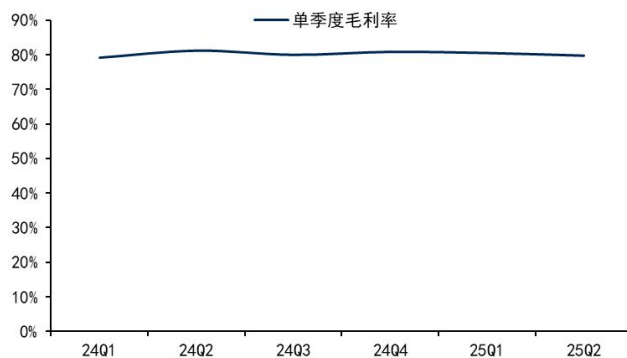
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 焦点科技营业收入分业务占比 (%)



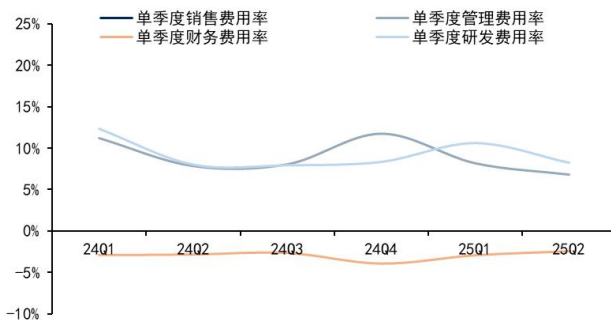
资料来源: Wind、公司公告、国信证券经济研究所整理

图4: 焦点科技单季度毛利率 (%)



资料来源: Wind、公司公告、国信证券经济研究所整理

图5: 焦点科技单季度费用率 (%)



资料来源: Wind、公司公告、国信证券经济研究所整理

图6: 焦点科技经营性现金流情况 (亿元、%)



资料来源: Wind、公司公告、国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E	利润表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	1685	1557	1731	2030	2373	营业收入	1527	1669	1941	2190	2451
应收款项	45	45	51	57	64	营业成本	312	327	364	403	447
存货净额	6	4	4	4	5	营业税金及附加	11	12	14	16	18
其他流动资产	50	68	77	83	97	销售费用	566	601	668	739	813
流动资产合计	2013	1873	2062	2373	2737	管理费用	157	162	198	213	222
固定资产	449	420	422	416	408	研发费用	152	152	169	187	206
无形资产及其他	55	48	46	44	42	财务费用	(40)	(52)	(39)	(45)	(54)
投资性房地产	1334	1817	1817	1817	1817	投资收益	24	22	25	10	0
长期股权投资	57	62	62	62	62	资产减值及公允价值变动	(2)	1	5	0	0
资产总计	3908	4219	4408	4711	5065	其他收入	(147)	(143)	(169)	(187)	(206)
短期借款及交易性金融负债	20	12	72	17	15	营业利润	396	498	597	687	799
应付款项	80	80	92	101	112	营业外净收支	(1)	(2)	0	0	0
其他流动负债	1157	1395	1405	1619	1801	利润总额	395	496	597	687	799
流动负债合计	1257	1487	1568	1736	1928	所得税费用	13	41	41	42	57
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	4	4	4	5	6
其他长期负债	160	197	194	200	213	归属于母公司净利润	379	451	553	640	737
长期负债合计	160	197	194	200	213	现金流量表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
负债合计	1417	1685	1762	1936	2142	净利润	379	451	553	640	737
少数股东权益	23	23	24	25	26	资产减值准备	(0)	(2)	(0)	(0)	(0)
股东权益	2467	2511	2622	2750	2897	折旧摊销	57	55	45	48	50
负债和股东权益总计	3908	4219	4408	4711	5065	公允价值变动损失	2	(1)	(5)	0	0
						财务费用	(40)	(52)	(39)	(45)	(54)
关键财务与估值指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E	营运资本变动	(453)	(225)	3	217	186
每股收益	1.20	1.42	1.74	2.02	2.32	其它	1	1	1	1	1
每股红利	0.89	1.56	1.39	1.61	1.86	经营活动现金流	(14)	280	596	906	974
每股净资产	7.81	7.92	8.27	8.67	9.13	资本开支	0	(3)	(40)	(40)	(40)
ROIC	17.76%	19.83%	22%	27%	35%	其它投资现金流	(56)	28	0	0	0
ROE	15.36%	17.96%	21%	23%	25%	投资活动现金流	(53)	21	(40)	(40)	(40)
毛利率	80%	80%	81%	82%	82%	权益性融资	1	22	0	0	0
EBIT Margin	22%	25%	27%	29%	30%	负债净变化	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	25%	28%	30%	31%	32%	支付股利、利息	(282)	(496)	(442)	(512)	(590)
收入增长	4%	9%	16%	13%	12%	其它融资现金流	364	542	59	(55)	(1)
净利润增长率	26%	19%	22%	16%	15%	融资活动现金流	(198)	(428)	(383)	(567)	(591)
资产负债率	37%	40%	41%	42%	43%	现金净变动	(265)	(128)	174	299	343
股息率	1.7%	3.1%	2.7%	3.2%	3.6%	货币资金的期初余额	1950	1685	1557	1731	2030
P/E	42.6	35.9	29.3	25.3	22.0	货币资金的期末余额	1685	1557	1731	2030	2373
P/B	6.5	6.5	6.2	5.9	5.6	企业自由现金流	0	206	500	818	888
EV/EBITDA	45.6	38.2	31.3	26.7	23.1	权益自由现金流	0	748	596	806	937

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者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，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 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（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032