

主站+AI 麦可会员数量快速增长，即将推出买家侧 AI 工具

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:	57.47/22.66
目标价格:		总市值(亿)	167.06
最新收盘价:	52.66	自由流通市值(亿)	106.54
		自由流通股数(百万)	202.32

事件概述:

公司发布 2025 年半年度报告。2025 年上半年公司实现营业收入 9.2 亿元，同比增长 16%，实现归母净利润 2.95 亿元，同比增长 26%。单 Q2 公司实现营业收入 4.8 亿元，同比增长 16%，实现归母净利润 1.8 亿元，同比增长 16%。

分析判断:

▶ 中国制造网及 AI 麦可用户数量快速增长，Q2 毛利率同比下滑

分拆业务来看，25H1 中国制造网、新一站保险、跨境业务、代理业务、AI 业务收入分别同比+17%、-12%、+6%、+12%、+92%，中国制造网收入占比 83%。截至 2025 年上半年末，中国制造网平台收费会员数为 28,699 位，较去年同期增加了 2,966 位。2025 年上半年，AI 麦可实现多维度升级：与平台场景融合形成闭环，提升使用深度与付费转化；强化全天候多语言接待，降低时差带来的不变影响，提高效率与成单概率；支持企业专属知识库搭建，实现从通用工具到定制模型的转变；整合数据将人工智能与大数据深度结合，增强营销效能并推动平台增值服务的销售。截至 2025 年 6 月 30 日，购买 AI 麦可的会员累计超过 13,000 位（不含试用体验包客户）。

25H1 公司 B2B 业务毛利率 80.75%，基本与去年同期持平，其中中国制造网毛利率 79.49%，同比-0.41pct。Q2 毛利率同比-1.6pct，我们认为主要系公司强化流量建设，短期投流成本有所上升

▶ 强化流量建设，整站流量同比+35%

2025 年上半年，中国制造网（Made-in-China.com）积极开展一系列流量优化举措。通过网站性能升级、多语站点深度优化、网站图文质量分阶段提升以及流量策略优化等手段，成功实现整站流量同比增长 35%。重点新兴市场区域更是表现亮眼，中东上半年流量同比增幅达 45%，南美洲上半年流量同比增长 43%，欧洲上半年流量同比攀升 41%，南亚地区上半年流量同比增长 39%，非洲地区上半年流量同比增幅为 35%。除区域流量增长外，中国制造网（Madein-China.com）针对不同行业的流量增速也进行了重点优化，机械制造、计算机产品、医药卫生、运动健身等行业在平台上的流量增长迅猛，极大提升了交易达成的可能性。

▶ AI 产品持续迭代升级，预计于 2025 下半年推出针对买方的 Sourcing AI

在卖家端产品逐步步入正轨，且行业 AI 融合搜索技术持续发展的背景下，公司也在尝试为买家推出 AI Agent 产品。通过将原 Sourcing AI 产品与中国制造网进一步融合，让平台买家能够借助该 AI Agent 产品满足专业采购需求。公司预计于 2025 年下半年的在中国制造网平台推出全新升级的 Sourcing AI，以精准响应海外买家需求。

投资建议

鉴于 Q2 毛利率承压，我们下调此前的盈利预测。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 487/570/671 百万元（原预测为 556/666/779 百万元），EPS 分别为 1.54/1.80/2.12

元（原预测为 1.75/2.10/2.45 元），对应最新 PE 分别为 34/29/25 倍（参照 2025 年 9 月 1 日收盘价 52.66 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	487	570	671
YoY (%)	26.1%	19.1%	8.0%	17.1%	17.7%
毛利率 (%)	79.4%	80.3%	79.2%	79.8%	80.2%
每股收益 (元)	1.21	1.42	1.54	1.80	2.12
ROE	15.4%	18.0%	17.3%	16.9%	16.6%
市盈率	43.41	36.98	34.30	29.30	24.89

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）	2024A	2025E	2026E	2027E	现金流量表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,669	1,954	2,271	2,558	净利润	455	491	574	676
YoY (%)	9.3%	17.1%	16.2%	12.7%	折旧和摊销	77	54	54	54
营业成本	327	406	459	506	营运资金变动	190	127	175	199
营业税金及附加	12	14	17	19	经营活动现金流	706	651	777	899
销售费用	601	696	804	901	资本开支	-10	-20	-20	-20
管理费用	162	215	261	287	投资	-565	0	0	0
财务费用	-52	-47	-50	-64	投资活动现金流	-550	0	7	10
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	20	27	30	筹资活动现金流	-497	-190	0	0
营业利润	498	533	624	735	现金净流量	-340	462	783	909
营业外收支	-2	0	0	0	主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
利润总额	496	533	624	735	成长能力				
所得税	41	43	50	59	营业收入增长率	9.3%	17.1%	16.2%	12.7%
净利润	455	491	574	676	净利润增长率	19.1%	8.0%	17.1%	17.7%
归属于母公司净利润	451	487	570	671	盈利能力				
YoY (%)	19.1%	8.0%	17.1%	17.7%	毛利率	80.3%	79.2%	79.8%	80.2%
每股收益	1.42	1.54	1.80	2.12	净利率	27.2%	24.9%	25.1%	26.2%
资产负债表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E	总资产收益率 ROA	10.7%	10.3%	10.5%	10.5%
货币资金	1,557	2,020	2,803	3,712	净资产收益率 ROE	18.0%	17.3%	16.9%	16.6%
预付款项	11	13	15	17	偿债能力				
存货	4	19	7	21	流动比率	1.26	1.42	1.73	1.97
其他流动资产	300	365	325	388	速动比率	1.15	1.32	1.63	1.88
流动资产合计	1,873	2,417	3,150	4,138	现金比率	1.05	1.19	1.54	1.77
长期股权投资	62	62	62	62	资产负债率	39.9%	40.0%	37.2%	36.0%
固定资产	420	390	359	329	经营效率				
无形资产	48	44	40	37	总资产周转率	0.41	0.44	0.45	0.43
非流动资产合计	2,347	2,312	2,278	2,244	每股指标（元）				
资产合计	4,219	4,729	5,428	6,382	每股收益	1.42	1.54	1.80	2.12
短期借款	0	0	0	0	每股净资产	7.92	8.85	10.65	12.77
应付账款及票据	80	188	116	219	每股经营现金流	2.23	2.05	2.45	2.83
其他流动负债	1,407	1,508	1,706	1,880	每股股利	1.10	0.60	0.00	0.00
流动负债合计	1,487	1,697	1,822	2,099	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	36.98	34.30	29.30	24.89
其他长期负债	197	197	197	197	PB	5.26	5.95	4.94	4.12
非流动负债合计	197	197	197	197					
负债合计	1,685	1,894	2,019	2,296					
股本	317	318	318	318					
少数股东权益	23	26	31	35					
股东权益合计	2,535	2,836	3,410	4,086					
负债和股东权益合计	4,219	4,729	5,428	6,382					

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。