

焦点科技（002315）

2025 年三季报业绩点评：股权激励费用影响业绩释放，未来业绩有望持续回升

买入（维持）

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1,527	1,669	1,982	2,410	2,984
同比（%）	3.51	9.32	18.79	21.56	23.81
归母净利润（百万元）	378.86	451.19	520.64	640.05	817.66
同比（%）	26.12	19.09	15.39	22.94	27.75
EPS-最新摊薄（元/股）	1.19	1.42	1.64	2.02	2.58
P/E（现价&最新摊薄）	37.71	31.66	27.44	22.32	17.47

投资要点

- **事件：**2025Q3 焦点科技单季度收入同比增速为 17.01%，归母净利润同比增速为-1.98%，扣非净利润同比增速为-3.42%。
- **股权激励费用和子公司亏损影响表观业绩，未来业绩有望触底回升：**公司于 2025 年 7 月发布股权激励计划，将在 2025-2027 年摊销成本 6,035/11,445/5,623 万元，2025 年将在三季度和四季度 2 个季度内完成股权激励费用的摊销，因此对 2025Q3 的业绩增速造成了较大的影响，若不考虑股权激励费用的影响，公司利润增速有望更高（包含子公司其他业务亏损的影响）。
- **主业现金回款保持高速增长：**公司单三季度现金流量表披露的销售现金回款为 18.59%，但这包含了其他非主业的业务增速（中报和年报有母公司口径），公司主业的现金回款仍然保持健康增长，这将进一步带动未来 2025 年的业绩上行。截止 2025Q3，公司中国制造网会员数 29214 位，相比去年同期增加了 2546 位，同比增长 8.71%；累计购买过 AI 产品的会员数量达到了 15687 位，累计 AI 产品购买占比达到了 53.7%。
- **公司 AI 产品在买家和卖家端发力，未来有望持续贡献业绩增长：**公司 2025 年 10 月 22 日发布了 Sourcing AI 产品，针对买家提供从查找转变为分析、协助和决策的 AI 产品。未来这一产品将会为买家提供更直观的搜索结果体现。买家端的用户基数远大于付费卖家，未来若收费将带来更大的业绩弹性。
- **盈利预测与投资评级：**由于公司 2025 年主业以外的业务有所下滑，但主业核心经营指标转好，将在未来有较大的贡献，因此我们将公司 2025-2027 年的归母净利润盈利预测由 5.33/6.40/7.93 亿元调整为 5.21/6.40/8.18 亿元，2025-2027 年现价对应 PE 为 27.44/22.32/17.47 倍。我们认为公司是被低估的数字经济平台龙头，有望受益于“科技赋能+SaaS 模式+政策利好”三大优势，迎来加速增长，维持“买入”评级。
- **风险提示：**市场需求波动和国际贸易环境变化；跨境经营和交易监管风险；行业竞争加剧

2025 年 10 月 29 日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 张家琦

执业证书：S0600521070001

zhangjiaqi@dwzq.com.cn

证券分析师 戴晨

执业证书：S0600524050002

daichen@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	45.03
一年最低/最高价	28.50/57.47
市净率(倍)	5.46
流通 A 股市值(百万元)	9,110.26
总市值(百万元)	14,285.13

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.25
资产负债率(%，LF)	38.27
总股本(百万股)	317.24
流通 A 股(百万股)	202.32

相关研究

《焦点科技(002315)：2025 年半年报业绩点评：主业现金回款增速持续加速，未来财报业绩增速有望保持上行态势》

2025-09-03

《焦点科技(002315)：2025 年一季度业绩点评：卖家回款加速提升，AI 新产品未来空间广阔》

2025-05-04

焦点科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,873	1,296	2,023	2,871	营业总收入	1,669	1,982	2,410	2,984
货币资金及交易性金融资产	1,660	1,013	1,712	2,526	营业成本(含金融类)	327	383	467	527
经营性应收款项	43	52	64	77	税金及附加	12	14	18	22
存货	4	17	21	23	销售费用	601	747	892	1,077
合同资产	0	0	0	0	管理费用	162	198	227	293
其他流动资产	166	214	227	244	研发费用	152	188	217	269
非流动资产	2,347	2,404	2,457	2,446	财务费用	(52)	(31)	(18)	(32)
长期股权投资	62	62	62	67	加:其他收益	13	38	39	30
固定资产及使用权资产	443	480	513	494	投资净收益	22	32	37	30
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	48	63	78	93	减值损失	(4)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	498	552	685	888
其他非流动资产	1,793	1,799	1,804	1,792	营业外净收支	(2)	11	11	0
资产总计	4,219	3,701	4,480	5,317	利润总额	496	563	696	888
流动负债	1,487	413	512	530	减:所得税	41	42	56	69
短期借款及一年内到期的非流动负债	12	12	12	12	净利润	455	521	640	819
经营性应付款项	81	192	246	269	减:少数股东损益	4	0	0	1
合同负债	1,153	0	0	0	归属母公司净利润	451	521	640	818
其他流动负债	242	209	253	249	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.42	1.64	2.02	2.58
非流动负债	197	232	272	272	EBIT	423	532	677	856
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	499	662	813	1,042
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	80.29	80.69	80.64	82.33
租赁负债	8	43	83	83	归母净利率(%)	27.17	26.26	26.56	27.41
其他非流动负债	189	189	189	189	收入增长率(%)	9.32	18.79	21.56	23.81
负债合计	1,685	645	784	802	归母净利润增长率(%)	19.09	15.39	22.94	27.75
归属母公司股东权益	2,511	3,033	3,673	4,490					
少数股东权益	23	23	23	24					
所有者权益合计	2,535	3,056	3,696	4,515					
负债和股东权益	4,219	3,701	4,480	5,317					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	706	(537)	799	959	每股净资产(元)	7.92	9.56	11.58	14.15
投资活动现金流	(550)	(146)	(140)	(45)	最新发行在外股份(百万股)	317	317	317	317
筹资活动现金流	(497)	35	40	0	ROIC(%)	15.26	17.36	18.06	18.79
现金净增加额	(340)	(647)	699	914	ROE-摊薄(%)	17.96	17.17	17.43	18.21
折旧和摊销	77	130	135	186	资产负债率(%)	39.93	17.42	17.51	15.08
资本开支	(10)	(149)	(149)	(160)	P/E (现价&最新股本摊薄)	31.66	27.44	22.32	17.47
营运资本变动	190	(1,145)	71	(16)	P/B (现价)	5.69	4.71	3.89	3.18

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>