

焦点科技 (002315.SZ)

主营业务稳健增长，AI 赋能闭环生态进一步完善

优于大市

核心观点

2025 年业绩稳健增长，剔除股权激励费用后归母净利润增长 24%。公司 2025 年实现营业总收入 19.21 亿元，同比增长 15.12%，归母净利润 5.04 亿元，同比增长 11.61%。其中 2025 年股权激励费用影响 6811 万元，剔除后公司归母净利润 5.59 亿元，同比增长 24.01%。整体业绩实现稳健增长，受益于中国制造网平台服务能力持续提升带来的用户规模与用户质量的双重优化。

分红方面，2025 半年度+年度分红合计派发 4.12 亿元，占年度归母净利润的 82%。且公司发布未来三年分红规划，计划 2026-2028 每年度按照不低于当年扣非归母净利润的 70%进行现金分红。

中国制造网用户规模和价值实现量价齐升，AI 业务收入增长 117%。分业务看，中国制造网主业收入 16.01 亿元，同比增长 18.11%，其中付费会员数增长 8.67%至 29793 位，同时用户价值实现增长。此外，中国制造网平台流量同比增长 33%，买家端资源进一步丰富。AI 业务实现收入 5311 万元，同比增长 116.94%，现金收入达到 9083 万元，同比增长 88.49%。AI 业务布局进一步完善，完成“AI 麦可+Sourcing AI”协同布局，形成买卖双端全流程 AI 赋能闭环。其中 AI 麦可累计会员数达到 18494 位。

战略投放增加与收入确认错期影响毛利率，费用率优化。公司 2025 年综合毛利率 79.3%，同比-0.99pct。主要系阶段性增加了轻工行业的付费流量投放，而报表端营业收入按权责发生制递延确认，带来的错期影响。销售费用率 35.76%，同比-0.28pct，管理费用率 8.8%，同比-0.93pct，整体费用率实现优化。现金流方面，公司 2025 年实现经营性现金流净额 8.88 亿元，同比增长 25.83%，现金流状况良好。

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：整体上，中国制造网凭借品牌优势、完善的服务能力及 AI 工具生态闭环，在中国企业出海趋势中有望持续承接增长红利。同时增值服务配套进一步完善继续提升单个会员的贡献值，实现量价齐升。考虑公司 2026 年仍预计产生股权支付费用 1.2 亿元，我们略下调公司 2026-2027 年归母净利润预测至 5.88/6.97 亿元（前值分别为 6.01/7.13 亿元），新增 2028 年预测 7.92 亿元，对应 PE 为 21.9/18.5/16.3 倍，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,668.82	1,921.13	2,214.84	2,504.90	2,811.08
(+/-%)	9.32%	15.12%	15.29%	13.10%	12.22%
净利润(百万元)	451.19	503.58	587.57	696.92	791.99
(+/-%)	19.09%	11.61%	16.68%	18.61%	13.64%
每股收益(元)	1.42	1.59	1.42	1.69	1.92
EBIT Margin	24.80%	24.65%	24.55%	26.43%	26.80%
净资产收益率 (ROE)	17.96%	18.37%	20.55%	23.25%	25.09%
市盈率 (PE)	28.48	25.52	21.94	18.53	16.29
EV/EBITDA	31.04	28.72	32.46	27.37	24.57
市净率 (PB)	5.12	4.69	5.84	5.57	5.29

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：公司转增股本，总股本从 3.17 亿股增加至 4.12 亿股。

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
zhangjh@guosen.com.cn
S0980517070001

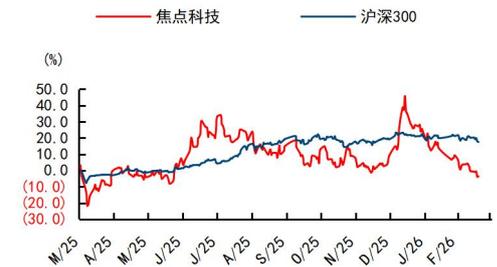
证券分析师：柳旭 0755-81981311
liuxu1@guosen.com.cn
S0980522120001

证券分析师：孙乔容若
021-60375463
sunqiaorongruo@guosen.com.cn
S0980523090004

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	40.51 元
总市值/流通市值	12851/8193 百万元
52 周最高价/最低价	63.47/30.46 元
近 3 个月日均成交额	508.87 百万元

市场走势

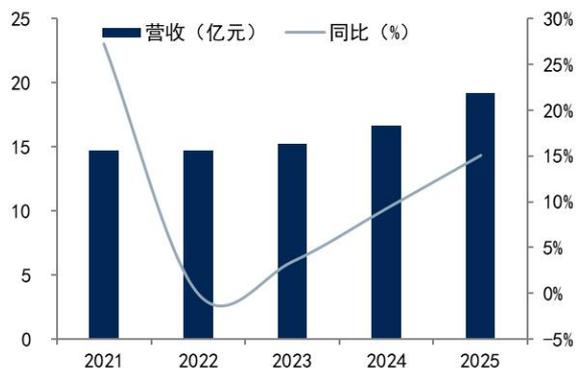


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

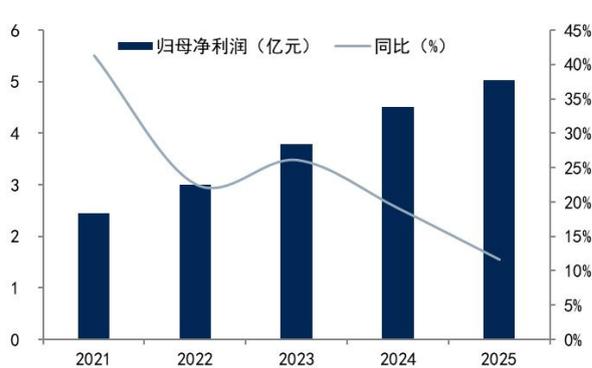
- 《焦点科技 (002315.SZ) - 三季度营收稳健增长 17%，平台及 AI 付费会员数量持续扩大》——2025-10-28
- 《焦点科技 (002315.SZ) - 上半年归母净利润增长 26%，贸易服务及 AI 业务持续成长》——2025-08-31
- 《焦点科技 (002315.SZ) - 全链路 B2B 外贸服务商，跨境+AI 双轮驱动业绩高速增长》——2025-07-02

图1: 焦点科技营业收入及增速 (亿元、%)



资料来源: Wind、公司公告、国信证券经济研究所整理

图2: 焦点科技归母净利润及增速 (亿元、%)



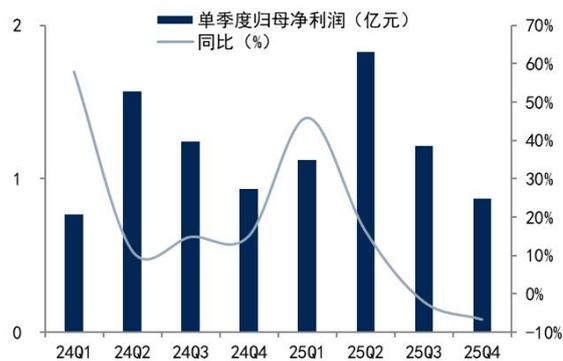
资料来源: Wind、公司公告、国信证券经济研究所整理

图3: 焦点科技单季度营业收入及增速 (亿元、%)



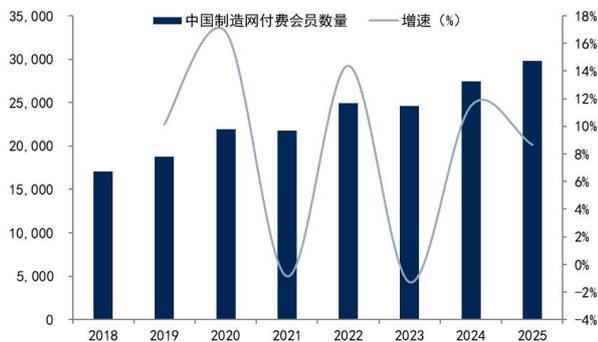
资料来源: Wind、公司公告、国信证券经济研究所整理

图4: 焦点科技单季度归母净利润及增速 (亿元、%)



资料来源: Wind、公司公告、国信证券经济研究所整理

图5: 中国制造网收费会员数 (位)



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AI 麦可累计会员数 (位)



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)						利润表 (百万元)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	1557	2293	2665	3096	3567	营业收入	1669	1921	2215	2505	2811
应收款项	45	47	58	65	73	营业成本	327	396	458	517	578
存货净额	4	4	5	6	6	营业税金及附加	12	14	16	19	21
其他流动资产	68	82	86	102	115	销售费用	601	687	787	872	974
流动资产合计	1873	2700	3089	3543	4036	管理费用	162	169	199	201	223
固定资产	420	398	402	403	402	研发费用	152	181	210	234	262
无形资产及其他	48	33	32	31	29	财务费用	(52)	(51)	(61)	(71)	(83)
投资性房地产	1817	1628	1628	1628	1628	投资收益	22	19	22	21	20
长期股权投资	62	59	59	59	59	资产减值及公允价值变动	1	3	5	5	5
资产总计	4219	4818	5210	5664	6154	其他收入	(143)	(168)	(210)	(234)	(262)
短期借款及交易性金融负债	12	10	14	12	12	营业利润	498	559	632	759	861
应付款项	80	77	119	121	133	营业外净收支	(2)	(6)	0	0	0
其他流动负债	1395	1638	1816	2060	2296	利润总额	496	553	632	759	861
流动负债合计	1487	1724	1949	2193	2441	所得税费用	41	48	43	60	67
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	4	1	1	2	2
其他长期负债	197	324	374	445	527	归属于母公司净利润	451	504	588	697	792
长期负债合计	197	324	374	445	527	现金流量表 (百万元)					
负债合计	1685	2049	2322	2638	2969	净利润	451	504	588	697	792
少数股东权益	23	28	28	29	29	资产减值准备	(2)	0	0	(0)	(0)
股东权益	2511	2741	2859	2998	3157	折旧摊销	55	45	42	45	47
负债和股东权益总计	4219	4818	5210	5664	6154	公允价值变动损失	(1)	(3)	(5)	(5)	(5)
关键财务与估值指标						财务费用	(52)	(51)	(61)	(71)	(83)
每股收益	1.42	1.59	1.42	1.69	1.92	营运资本变动	(225)	540	252	294	310
每股红利	1.56	1.16	1.14	1.35	1.54	其它	1	0	0	0	0
每股净资产	7.92	8.64	6.93	7.27	7.65	经营活动现金流	280	1086	877	1031	1145
ROIC	19.83%	20.80%	27%	42%	59%	资本开支	0	(11)	(40)	(40)	(40)
ROE	17.96%	18.37%	21%	23%	25%	其它投资现金流	28	(76)	0	0	0
毛利率	80%	79%	79%	79%	79%	投资活动现金流	24	(84)	(40)	(40)	(40)
EBIT Margin	25%	25%	25%	26%	27%	权益性融资	1	0	0	0	0
EBITDA Margin	28%	27%	26%	28%	28%	负债净变化	0	0	0	0	0
收入增长	9%	15%	15%	13%	12%	支付股利、利息	(496)	(369)	(470)	(558)	(634)
净利润增长率	19%	12%	17%	19%	14%	其它融资现金流	560	471	4	(2)	(0)
资产负债率	40%	43%	45%	47%	49%	融资活动现金流	(431)	(267)	(466)	(560)	(634)
股息率	3.9%	2.9%	3.7%	4.3%	4.9%	现金净变动	(128)	736	372	431	471
P/E	28.5	25.5	21.9	18.5	16.3	货币资金的期初余额	1685	1557	2293	2665	3096
P/B	5.1	4.7	5.8	5.6	5.3	货币资金的期末余额	1557	2293	2665	3096	3567
EV/EBITDA	31.0	28.7	32.5	27.4	24.6	企业自由现金流	0	1006	762	908	1012
						权益自由现金流	0	1477	823	972	1088

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（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有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所提及的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