

## 焦点科技 (002315)

# 2025 年年报业绩点评: 主业延续高质量增长, AI 商业化打开未来业绩空间

买入 (维持)

2026 年 03 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

| 盈利预测与估值        | 2024A  | 2025A  | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业总收入 (百万元)    | 1,669  | 1,921  | 2,260  | 2,668  | 3,157  |
| 同比 (%)         | 9.32   | 15.12  | 17.65  | 18.04  | 18.32  |
| 归母净利润 (百万元)    | 451.19 | 503.58 | 644.53 | 831.32 | 995.78 |
| 同比 (%)         | 19.09  | 11.61  | 27.99  | 28.98  | 19.78  |
| EPS-最新摊薄 (元/股) | 1.42   | 1.59   | 2.03   | 2.62   | 3.14   |
| P/E (现价&最新摊薄)  | 27.50  | 24.64  | 19.25  | 14.92  | 12.46  |

### 投资要点

- **事件:** 2025Q4 公司单季度实现营业总收入 5.13 亿元, 同比增长 12.26%; 归母净利润 0.87 亿元, 同比下降 6.65%; 扣非净利润 0.87 亿元, 同比增长 3.30%。公司拟向全体股东现金分红总额 2.22 亿元, 股利支付率约 44.1%。
- **股权激励与非主营业务短期扰动, 主业延续高质量增长趋势:** 2025 年公司确认股份支付费用 6,810.64 万元, 若剔除该影响, 归母净利润同比增长 24.01%, 扣非净利润同比增长 25.19%, 真实盈利增速显著高于表现。收入端来看, 2025 年下半年公司主营业务 (中国制造网) 收入同比增长 19.00%。2025H2 新一站保险业务收入同比下降 13.61%, 跨境业务收入同比下降 32.78%, 对整体收入增速及合并报表利润形成一定拖累。公司持续推进非主营业务减亏, 受外部贸易环境扰动影响, 相关业务当前处于战略性收缩阶段。随着股权激励费用影响逐步减弱、子公司转型成效逐步释放, 公司未来业绩有望持续回升。
- **卖家现金回款增速显著提升, ARPU 值持续改善:** 2025 年公司销售商品、提供劳务收到的现金同比增长 23.89%, 较 2024 年的 12.77% 进一步加速, 卖家端现金回款延续较强增长势头。截至 2025 年末, 中国制造网收费会员数达到 29,793 位, 较上年同期增加 2,378 位, 同比增长 8.67%, 付费商户规模继续稳步扩张。2025 年公司付费会员的 ARPU 约为 7.23 万元, 较 2024 年的 6.34 万元提升 14.00%, 表明公司不仅付费商户规模持续增长, 单商户付费贡献也在同步提升, 卖家端经营质量延续改善。
- **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:** 2025 年公司 AI 业务实现收入 5,310.72 万元, 同比增长 116.94%。买家端方面, 公司于 2025 年 10 月完成 Sourcing AI 2.0 升级, 实现从寻源匹配向全流程采购决策辅助延伸, 公司 AI 赋能从卖家侧进一步走向买卖双边协同。卖家端方面, 截至 2025 年末, 累计购买过 AI 麦克的会员数达到 18,494 位, 2025 年 AI 麦可现金收入 9,083.24 万元, 同比增长 88.49%, AI 产品逐步走向收入兑现。
- **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 2026-2027 年的归母净利润盈利预测由 6.40/8.18 亿元调整为 6.45/8.31 亿元, 我们预计 2028 年的归母净利润为 9.96 亿元, 2026-2028 年现价对应 PE 为 19.25/14.92/12.46 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; 数据安全与隐私保护风险; AI 业务发展不达预期的风险

### 股价走势



### 市场数据

|               |             |
|---------------|-------------|
| 收盘价(元)        | 39.12       |
| 一年最低/最高价      | 30.46/63.47 |
| 市净率(倍)        | 4.53        |
| 流通 A 股市值(百万元) | 7,911.67    |
| 总市值(百万元)      | 12,410.27   |

### 基础数据

|              |        |
|--------------|--------|
| 每股净资产(元,LF)  | 8.64   |
| 资产负债率(% ,LF) | 42.52  |
| 总股本(百万股)     | 317.24 |
| 流通 A 股(百万股)  | 202.24 |

### 相关研究

《焦点科技(002315): 2025 年三季度业绩点评: 股权激励费用影响业绩释放, 未来业绩有望持续回升》

2025-10-30

《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

## 焦点科技三大财务预测表

| 资产负债表(百万元)       |              |              |              |              | 利润表(百万元)        |              |              |              |              |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                  | 2025A        | 2026E        | 2027E        | 2028E        |                 | 2025A        | 2026E        | 2027E        | 2028E        |
| <b>流动资产</b>      | <b>2,700</b> | <b>2,084</b> | <b>2,910</b> | <b>4,004</b> | <b>营业总收入</b>    | <b>1,921</b> | <b>2,260</b> | <b>2,668</b> | <b>3,157</b> |
| 货币资金及交易性金融资产     | 2,450        | 1,749        | 2,551        | 3,614        | 营业成本(含金融类)      | 396          | 438          | 469          | 554          |
| 经营性应收款项          | 46           | 60           | 69           | 82           | 税金及附加           | 14           | 16           | 19           | 22           |
| 存货               | 4            | 19           | 21           | 25           | 销售费用            | 687          | 816          | 907          | 1,042        |
| 合同资产             | 0            | 0            | 0            | 0            | 管理费用            | 169          | 212          | 251          | 297          |
| 其他流动资产           | 200          | 256          | 269          | 284          | 研发费用            | 181          | 203          | 240          | 284          |
| <b>非流动资产</b>     | <b>2,118</b> | <b>2,175</b> | <b>2,174</b> | <b>2,162</b> | 财务费用            | (51)         | (46)         | (32)         | (50)         |
| 长期股权投资           | 59           | 59           | 64           | 69           | 加:其他收益          | 12           | 38           | 39           | 30           |
| 固定资产及使用权资产       | 417          | 454          | 445          | 426          | 投资净收益           | 19           | 32           | 37           | 30           |
| 在建工程             | 0            | 0            | 0            | 0            | 公允价值变动          | 3            | 0            | 0            | 0            |
| 无形资产             | 33           | 48           | 63           | 78           | 减值损失            | 0            | 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            | <b>营业利润</b>     | <b>559</b>   | <b>690</b>   | <b>891</b>   | <b>1,068</b> |
| 其他非流动资产          | 1,608        | 1,613        | 1,601        | 1,588        | 营业外净收支          | (6)          | 11           | 12           | 12           |
| <b>资产总计</b>      | <b>4,818</b> | <b>4,260</b> | <b>5,084</b> | <b>6,167</b> | <b>利润总额</b>     | <b>553</b>   | <b>701</b>   | <b>903</b>   | <b>1,080</b> |
| <b>流动负债</b>      | <b>1,724</b> | <b>483</b>   | <b>474</b>   | <b>560</b>   | 减:所得税           | 48           | 56           | 70           | 83           |
| 短期借款及一年内到期的非流动负债 | 10           | 10           | 10           | 10           | <b>净利润</b>      | <b>505</b>   | <b>645</b>   | <b>833</b>   | <b>997</b>   |
| 经营性应付款项          | 77           | 231          | 239          | 285          | 减:少数股东损益        | 1            | 0            | 1            | 1            |
| 合同负债             | 1,361        | 0            | 0            | 0            | <b>归属母公司净利润</b> | <b>504</b>   | <b>645</b>   | <b>831</b>   | <b>996</b>   |
| 其他流动负债           | 276          | 242          | 226          | 265          | 每股收益-最新股本摊薄(元)  | 1.59         | 2.03         | 2.62         | 3.14         |
| 非流动负债            | 324          | 364          | 364          | 364          | EBIT            | 486          | 655          | 871          | 1,030        |
| 长期借款             | 0            | 0            | 0            | 0            | EBITDA          | 547          | 786          | 1,047        | 1,216        |
| 应付债券             | 0            | 0            | 0            | 0            | 毛利率(%)          | 79.30        | 80.64        | 82.44        | 82.45        |
| 租赁负债             | 5            | 45           | 45           | 45           | 归母净利率(%)        | 26.32        | 28.52        | 31.16        | 31.54        |
| 其他非流动负债          | 319          | 319          | 319          | 319          | 收入增长率(%)        | 15.12        | 17.65        | 18.04        | 18.32        |
| <b>负债合计</b>      | <b>2,049</b> | <b>847</b>   | <b>839</b>   | <b>925</b>   | 归母净利润增长率(%)     | 11.61        | 27.99        | 28.98        | 19.78        |
| 归属母公司股东权益        | 2,741        | 3,384        | 4,216        | 5,212        |                 |              |              |              |              |
| 少数股东权益           | 28           | 28           | 30           | 30           |                 |              |              |              |              |
| <b>所有者权益合计</b>   | <b>2,769</b> | <b>3,413</b> | <b>4,245</b> | <b>5,242</b> |                 |              |              |              |              |
| <b>负债和股东权益</b>   | <b>4,818</b> | <b>4,260</b> | <b>5,084</b> | <b>6,167</b> |                 |              |              |              |              |

| 现金流量表(百万元) |       |         |       |       | 重要财务与估值指标      |       |       |       |       |
|------------|-------|---------|-------|-------|----------------|-------|-------|-------|-------|
|            | 2025A | 2026E   | 2027E | 2028E |                | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
| 经营活动现金流    | 888   | (594)   | 929   | 1,196 | 每股净资产(元)       | 8.64  | 10.67 | 13.29 | 16.43 |
| 投资活动现金流    | (377) | (146)   | (26)  | (33)  | 最新发行在外股份(百万股)  | 317   | 317   | 317   | 317   |
| 筹资活动现金流    | (386) | 40      | 0     | 0     | ROIC(%)        | 16.60 | 19.27 | 20.68 | 19.81 |
| 现金净增加额     | 124   | (701)   | 902   | 1,163 | ROE-摊薄(%)      | 18.37 | 19.04 | 19.72 | 19.11 |
| 折旧和摊销      | 61    | 131     | 176   | 186   | 资产负债率(%)       | 42.52 | 19.88 | 16.50 | 14.99 |
| 资本开支       | (8)   | (149)   | (148) | (148) | P/E(现价&最新股本摊薄) | 24.64 | 19.25 | 14.92 | 12.46 |
| 营运资本变动     | 346   | (1,328) | (32)  | 55    | P/B(现价)        | 4.53  | 3.67  | 2.94  | 2.38  |

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>