

## 焦点科技 (002315.SZ)

## 买入 (维持评级)

### 主业维持稳健增长，AI 商业化稳步推进

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	1,661	1,914	2,274	2,654	3,085
增长率 yoy (%)	9.3	15.2	18.9	16.7	16.2
归母净利润 (百万元)	451	504	602	807	1,051
增长率 yoy (%)	19.1	11.6	19.6	33.9	30.2
ROE (%)	17.9	18.2	19.2	22.3	24.1
EPS 最新摊薄 (元)	1.09	1.22	1.46	1.96	2.55
P/E (倍)	27.8	24.9	20.8	15.6	11.9
P/B (倍)	5.0	4.6	4.0	3.5	2.9

资料来源：聚源数据，公司财报，长城证券产业金融研究院

**事件：**焦点科技公布 26Q1 业绩，公司 26Q1 实现营业收入 5.11 亿元，同比增长 15.81%；实现归母净利润 9793.80 万元，同比下降 12.53%；扣除股份支付影响后，公司实现归母净利润 1.27 亿元，同比增长 12.98%。

**中国制造网主业稳健增长，现金收款表现有所承压。**公司主业中国制造网在一季度淡季维持稳健的会员数量增长，截至 2026 年 3 月末，公司中国制造网收费会员数达到 30294 位，较去年同期增加 2176 位，同比增速约为 7.7%；较 2025 年末环比增加 501 位，卖家端商户基础稳固，核心主业维持良好增长韧性。公司现金收入表现有所承压，公司 26Q1 销售商品、提供劳务收到的现金达到 3.76 亿元，同比下降约 13%，主要因公司收缩跨境业务以及春节假期两方面因素影响，我们认为 2026 全年中国制造网现金收入有望维持 20%以上增速。

**AI 麦可渗透率持续提升，持续深化买家及卖家端 AI 应用协同布局。**截至 2026 年 3 月末，公司 AI 麦可付费会员数达 12766 位，累计购买会员数(不含试用)达 20466 位，环比增长 1971 位，环比增速达 11%；26Q1 AI 麦可累计购买会员渗透率约为 67.6%，较 2025 年末的 62.1%提升 5.5pct，卖家端 AI 产品渗透率维持稳健上行趋势。此外，公司持续深化买家端 AI 产品布局，产品持续升级，SourcingAI 2.0 实现了从寻源匹配到全流程采购决策辅助的核心跨越，覆盖需求发布、智能比价、资质审核等全流程采购环节，提升买卖采购效率以及匹配精准度，赋能买家、卖家用户协同发展。此外，内部赋能方面，公司为销售团队打造 AI 教练产品“马上问 Marvin”，提供潜在客户推荐、行业洞察等功能，持续提升公司运营效率。

**股份支付费用影响表现利润，剔除后主业利润维持稳健增长。**公司 26Q1 表现利润下滑主要受到股份支付费用影响。若剔除 26Q1 确认的 3561.26 万元股份支付费用，公司归母净利润同比增长 12.98%，扣非净利润同比增长 14.25%，主业维持良好内生增长，实际利润增速优于表现增速。

**投资建议：**我们预计 2026-2028 年公司实现营收 22.74/26.54/30.85 亿元；归母净利润 6.02/8.07/10.51 亿元；对应 PE 分别为 21/16/12 倍。公司中国制造网会员数量增长稳健，持续深化买家及卖家端 AI 应用协同布局，维持“买入”评级。

**风险提示：**全球宏观经济下行；现金收入不及预期；AI 渗透率不及预期；行业竞争加剧。

#### 股票信息

行业	传媒
2026 年 05 月 07 日收盘价(元)	32.35
总市值 (百万元)	13,341.35
流通市值 (百万元)	8,505.24
总股本 (百万股)	412.41
流通股本 (百万股)	262.91
近 3 月日均成交额(百万元)	307.79

#### 作者



分析师 侯宾

SAC: S1070522080001

邮箱: houbin@cgws.com



分析师 纪涵宇

SAC: S1070526010004

邮箱: jihanyu@cgws.com

#### 相关研究

- 1、《中国制造网维持稳健增长，推出 SourcingAI 2.0 赋能平台买家》2025-10-30
- 2、《主站流量以及 AI 麦可收入增长亮眼，即将上线买家侧 AI 产品》2025-09-03
- 3、《归母净利润超预期，股权激励计划彰显公司经营信心》2025-05-09

## 财务报表和主要财务比率

### 资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	1873	2700	3027	3497	4191
现金	1557	2293	2609	3077	3757
应收票据及应收账款	32	34	36	37	40
其他应收款	13	13	18	18	23
预付账款	11	12	15	17	21
存货	4	4	5	5	7
其他流动资产	256	344	344	344	344
<b>非流动资产</b>	2347	2118	2177	2231	2301
长期股权投资	62	59	60	60	61
固定资产	420	398	471	537	607
无形资产	48	33	20	6	6
其他非流动资产	1817	1628	1627	1627	1627
<b>资产总计</b>	4219	4818	5204	5728	6492
<b>流动负债</b>	1487	1724	1727	1764	1785
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	80	77	92	86	103
其他流动负债	1407	1647	1635	1678	1682
<b>非流动负债</b>	197	324	324	324	324
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	197	324	324	324	324
<b>负债合计</b>	1685	2049	2051	2088	2109
少数股东权益	23	28	31	36	42
股本	317	317	412	412	412
资本公积	1227	1287	1192	1192	1192
留存收益	792	930	1172	1497	1920
归属母公司股东权益	2511	2741	3122	3604	4342
<b>负债和股东权益</b>	4219	4818	5204	5728	6492

### 现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	706	888	572	804	999
净利润	455	505	605	812	1057
折旧摊销	55	46	45	50	43
财务费用	-52	-51	-59	-71	-86
投资损失	-22	-19	-17	-20	-19
营运资金变动	190	278	-3	27	-1
其他经营现金流	79	129	1	6	5
<b>投资活动现金流</b>	-550	-377	-84	-82	-92
资本支出	20	17	102	103	113
长期投资	-565	-390	-1	-1	-1
其他投资现金流	36	30	19	22	22
<b>筹资活动现金流</b>	-497	-386	-173	-254	-227
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	1	0	95	0	0
资本公积增加	13	60	-95	0	0
其他筹资现金流	-512	-446	-173	-254	-227
<b>现金净增加额</b>	-340	124	316	468	680

资料来源: 聚源数据, 公司财报, 长城证券产业金融研究院

### 利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	1661	1914	2274	2654	3085
营业成本	327	396	464	534	614
营业税金及附加	12	14	17	20	23
销售费用	601	687	760	796	833
管理费用	162	169	227	239	247
研发费用	152	181	205	239	278
财务费用	-52	-51	-59	-71	-86
资产和信用减值损失	-4	0	-4	-8	-8
其他收益	13	12	14	13	13
公允价值变动收益	1	3	3	2	2
投资净收益	22	19	17	20	19
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	498	559	690	925	1204
营业外收入	0	0	1	1	0
营业外支出	2	6	3	4	4
<b>利润总额</b>	496	553	688	923	1201
所得税	41	48	83	111	144
<b>净利润</b>	455	505	605	812	1057
少数股东损益	4	1	3	5	6
<b>归属母公司净利润</b>	451	504	602	807	1051
EBITDA	498	543	668	897	1151
EPS (元/股)	1.09	1.22	1.46	1.96	2.55

### 主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	9.3	15.2	18.9	16.7	16.2
营业利润 (%)	25.5	12.4	23.5	34.0	30.1
归属母公司净利润 (%)	19.1	11.6	19.6	33.9	30.2
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	80.3	79.3	79.6	79.9	80.1
净利率 (%)	27.4	26.4	26.6	30.6	34.2
ROE (%)	17.9	18.2	19.2	22.3	24.1
ROIC (%)	15.2	15.0	16.2	19.2	21.1
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	39.9	42.5	39.4	36.5	32.5
净负债比率 (%)	-55.0	-72.8	-74.3	-77.2	-79.6
流动比率	1.3	1.6	1.8	2.0	2.3
速动比率	1.1	1.4	1.6	1.9	2.2
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	72.4	110.4	115.3	117.9	121.7
应付账款周转率	4.1	5.0	5.3	5.7	5.8
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	1.09	1.22	1.46	1.96	2.55
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.71	2.15	1.39	1.95	2.42
每股净资产 (最新摊薄)	6.09	6.65	7.57	8.74	10.53
<b>估值比率</b>					
P/E	27.8	24.9	20.8	15.6	11.9
P/B	5.0	4.6	4.0	3.5	2.9
EV/EBITDA	22.2	19.2	15.1	10.7	7.8

## 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券版权所有并保留一切权利。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上		
行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数			

## 长城证券产业金融研究院

### 深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层  
邮编：518033  
传真：86-755-83516207

### 上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层  
邮编：200126  
传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

### 北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层  
邮编：100031  
传真：86-10-88366686