

## 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

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 | 533.47 | 640.29 | 793.17 |
| 同比（%）         | 26.12  | 19.09  | 18.24  | 20.02  | 23.88  |
| EPS-最新摊薄（元/股） | 1.19   | 1.42   | 1.68   | 2.02   | 2.50   |
| P/E（现价&最新摊薄）  | 44.09  | 37.03  | 31.32  | 26.09  | 21.06  |

### 投资要点

- **事件：**2Q25 营收 4.76 亿，同比增长 16.32%；归母净利润 1.83 亿，同比增长 16.44%。向全体股东每 10 股派发现金红利 6 元。
- **公司主业稳健增长，AI 业务收入保持高增速：**中国制造网上半年收入增速为 17.14%，AI 业务的收入达到了 0.22 亿元，收入增速达到了 92.4%；配套业务持续收缩减亏，其中新一站保险收入同比下滑 11.61%，跨境业务收入增速为 5.81%。公司毛利率同比下降 0.62PCT，主要由于买量增长所致。销售费用率、管理费用率和研发费用率同比分别降低 3.28PCT、4.35PCT 和 4.15PCT，整体净利率提升 0.26PCT。
- **主业现金回款增速持续加速，未来财报收入利润增速有望保持上行态势：**2Q25 中国制造网销售产品、提供服务的现金回款增速达到 26.26%，而 2024H1 和 2024H2 此指标的同比增长 6.43%和 17.76%，公司卖家现金回款持续加速，伴随着收入的逐渐确认，未来业绩有望因此保持加速态势。中国制造网收费会员数为 28699 位，相比 2024Q2 增加 2966 位，同比增长 11.53%；相比 2025Q1 增加 581 位，环比增长 2.07%。购买 AI 麦可的会员累计超过 13,000 位，相比 25Q1 增长 2000 位。
- **买家流量大幅提升，未来有望带动卖家回款增速的增长：**2025 年上半年，中国制造网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，提升了交易达成的可能性。买家流量的大幅提升将会传导至卖家付费的加强。
- **盈利预测与投资评级：**由于公司业绩持续上行，但发布股权激励将产生股权激励费用，2025-2027 年股权激励费用分别为 0.60/1.14/0.56 亿元，因此我们将公司 2025-2027 年的归母净利润盈利预测由 5.57/6.79/7.85 亿元调整为 5.33/6.40/7.93 亿元，2025-2027 年现价对应 PE 为 31.32/26.09/21.06 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 09 月 02 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

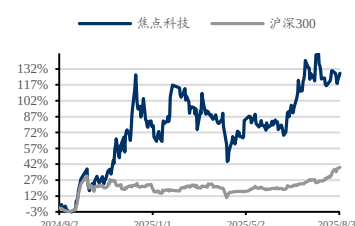
zhangjiaqi@dwzq.com.cn

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)        | 52.66       |
| 一年最低/最高价      | 22.66/57.47 |
| 市净率(倍)        | 6.28        |
| 流通 A 股市值(百万元) | 10,653.92   |
| 总市值(百万元)      | 16,705.64   |

### 基础数据

|              |        |
|--------------|--------|
| 每股净资产(元,LF)  | 8.38   |
| 资产负债率(% ,LF) | 37.93  |
| 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 年一季报业绩点评：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(002315)：2024 年年报业绩点评：卖家回款加速提升，AI 新产品未来空间广阔》

2025-03-04

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        |
| <b>流动资产</b>      | <b>1,873</b> | <b>1,309</b> | <b>2,036</b> | <b>2,859</b> | <b>营业总收入</b>    | <b>1,669</b> | <b>1,982</b> | <b>2,410</b> | <b>2,984</b> |
| 货币资金及交易性金融资产     | 1,660        | 1,026        | 1,725        | 2,514        | 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          | 733          | 892          | 1,104        |
| 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          |
| <b>非流动资产</b>     | <b>2,347</b> | <b>2,404</b> | <b>2,457</b> | <b>2,446</b> | 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            | <b>营业利润</b>     | <b>498</b>   | <b>566</b>   | <b>685</b>   | <b>861</b>   |
| 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            |
| <b>资产总计</b>      | <b>4,219</b> | <b>3,713</b> | <b>4,493</b> | <b>5,305</b> | <b>利润总额</b>     | <b>496</b>   | <b>577</b>   | <b>696</b>   | <b>861</b>   |
| <b>流动负债</b>      | <b>1,487</b> | <b>413</b>   | <b>512</b>   | <b>530</b>   | 减:所得税           | 41           | 43           | 56           | 67           |
| 短期借款及一年内到期的非流动负债 | 12           | 12           | 12           | 12           | <b>净利润</b>      | <b>455</b>   | <b>533</b>   | <b>640</b>   | <b>794</b>   |
| 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            | <b>归属母公司净利润</b> | <b>451</b>   | <b>533</b>   | <b>640</b>   | <b>793</b>   |
| 其他流动负债           | 242          | 209          | 253          | 249          | 每股收益-最新股本摊薄(元)  | 1.42         | 1.68         | 2.02         | 2.50         |
| 非流动负债            | 197          | 232          | 272          | 272          | EBIT            | 423          | 546          | 677          | 829          |
| 长期借款             | 0            | 0            | 0            | 0            | EBITDA          | 499          | 676          | 813          | 1,015        |
| 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        | 26.91        | 26.57        | 26.58        |
| 其他非流动负债          | 189          | 189          | 189          | 189          | 收入增长率(%)        | 9.32         | 18.79        | 21.56        | 23.81        |
| <b>负债合计</b>      | <b>1,685</b> | <b>645</b>   | <b>784</b>   | <b>802</b>   | 归母净利润增长率(%)     | 19.09        | 18.24        | 20.02        | 23.88        |
| 归属母公司股东权益        | 2,511        | 3,045        | 3,686        | 4,479        |                 |              |              |              |              |
| 少数股东权益           | 23           | 23           | 23           | 24           |                 |              |              |              |              |
| <b>所有者权益合计</b>   | <b>2,535</b> | <b>3,069</b> | <b>3,709</b> | <b>4,503</b> |                 |              |              |              |              |
| <b>负债和股东权益</b>   | <b>4,219</b> | <b>3,713</b> | <b>4,493</b> | <b>5,305</b> |                 |              |              |              |              |

| 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   | (524)   | 799   | 934   | 每股净资产(元)        | 7.92  | 9.60  | 11.62 | 14.12 |
| 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 | 17.77 | 17.99 | 18.20 |
| 现金净增加额      | (340) | (634)   | 699   | 889   | ROE-摊薄(%)       | 17.96 | 17.52 | 17.37 | 17.71 |
| 折旧和摊销       | 77    | 130     | 135   | 186   | 资产负债率(%)        | 39.93 | 17.36 | 17.45 | 15.12 |
| 资本开支        | (10)  | (149)   | (149) | (160) | P/E (现价&最新股本摊薄) | 37.03 | 31.32 | 26.09 | 21.06 |
| 营运资本变动      | 190   | (1,145) | 71    | (16)  | P/B (现价)        | 6.65  | 5.49  | 4.53  | 3.73  |

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>