

焦点科技(002315)

商贸零售

发布时间: 2023-04-18

证券研究报告 / 公司点评报告

丰厚合同负债彰显收入确定性, 接入 GPT3.5 提升 ARPU 可期

买入

首次覆盖

--- 焦点科技点评

焦点科技为国内 B2B 电商平台龙头, 砥砺前行 26 年。焦点科技是一家主要从事跨境 B2B 电商平台建设的公司, 主要业务包括外贸 B2B 电子商务平台、跨境交易 B2B 电子商务平台等。砥砺前行 26 年, 公司积累了大量优质 B 类客户资源、数据沉淀。

核心业务为中国制造网, 格局稳定, 与竞争对手阿里巴巴形成差异化竞争。中国制造网(Made-in-China.com)是全链路 B2B 外贸服务综合平台, 2022 年收入占比约为 84%, 提供信息展示、买卖撮合、网络推广、外贸综合服务等服务, 并通过会员服务获得收入。中国制造网在知名度及品类丰富度上仅次于阿里巴巴国际站, 在海内外的相关行业均拥有较高知名度, 竞争格局稳定, 与阿里的差异化主要在行业上, 公司更为聚焦制造加工、工业设备, 建筑加工, 电子电器, 轻工日用等。

中国制造网为会员制收取年费, 8 亿元合同负债彰显高收入增长确定性。公司中国制造网的商业模式主要是会员制+增值服务的模式(年费), 主要通过预收平台服务费, 再根据客户开通的服务逐月确认为收入, 未确认的收入计入“合同负债”等。目前公司注册企业用户有 200w, 付费会员在 2.5w, ARPU 值约为 6w。截止 2022 年末, 公司合同负债 8.03 亿元, 丰厚在手订单表明较高收入增长确定性。

研发端已接入 GPT3.5, 有望提升 ARPU 值 33%+加速拓展新客户。根据公司在投资者互动平台上的回复, 公司研发端已接入 Chat GPT 3.5 Turbo, Chat GPT-4.0 正在接入审核中。此类 AI 模型未来可能帮助中国制造网在多语网站翻译、智能客服、内容自动生成、智能搜索与推荐领域等方面进一步提升竞争力。我们认为, 公司有望通过 AI 来提供新的增值服务, 预计 ARPU 值可提升 1-2 万元, 提升幅度有望达 33%, 打开广阔收入成长空间。同时, 微软公司运营的 Bing 搜索引擎系公司海外流量获取端口之一, 公司已在该平台进行了广告投放, AI 有望增强买家需求营销精准度, 加速拓展新客户。

盈利预测: 预计 2023-2025 年归母净利润分别为 3.66、4.49、5.39 亿元, EPS(摊薄)分别为 1.18、1.44、1.73 元/股, 给予“买入”评级。

风险提示: AI 接入不及预期; 中美贸易战加剧; 宏观经济下行风险。

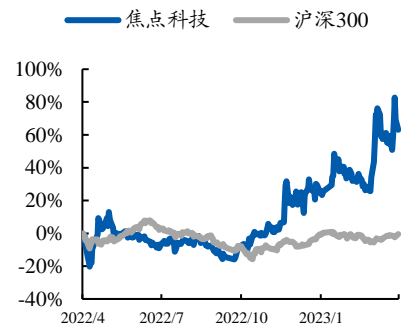
财务摘要(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,454	1,463	1,810	2,206	2,661
(+/-)%	25.51%	0.62%	23.68%	21.89%	20.65%
归属母公司净利润	245	300	366	449	539
(+/-)%	41.33%	22.60%	21.91%	22.66%	20.06%
每股收益(元)	0.80	0.98	1.18	1.44	1.73
市盈率	21.23	18.38	21.33	17.39	14.48
市净率	2.48	2.49	3.34	2.81	2.35
净资产收益率(%)	11.64%	14.34%	15.68%	16.13%	16.23%
股息收益率(%)	3.19%	3.59%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	306	311	311	311	311

股票数据

2023/04/18

6 个月目标价(元)	
收盘价(元)	25.09
12 个月股价区间(元)	11.61~25.66
总市值(百万元)	7,810.45
总股本(百万股)	311
A 股(百万股)	311
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	19

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	21%	31%	62%
相对收益	17%	31%	63%

相关报告

《AI 带动海量高质量数据需求, 数据要素本质是数据供给侧改革》

--20230413

《医保数据要素突破临界点, 医保 IT 成摆渡人》

--20230407

《关注 AI 数据&算力&入口应用价值, 医保数据要素持续推进》

--20230405

证券分析师: 吴源恒

执业证书编号: S0550522100004

15767875282 wuyhl@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,950	2,291	3,051	4,026
交易性金融资产	112	112	112	112
应收款项	30	44	34	45
存货	13	28	23	41
其他流动资产	58	58	58	58
流动资产合计	2,276	2,627	3,404	4,390
可供出售金融资产				
长期投资净额	60	65	60	52
固定资产	463	573	574	592
无形资产	57	50	41	33
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	1,282	1,277	1,157	1,090
资产总计	3,558	3,905	4,562	5,480
短期借款	0	0	0	0
应付款项	127	200	191	273
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	20	20	20	20
流动负债合计	1,114	1,365	1,560	1,935
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	177	187	198	202
长期负债合计	177	187	198	202
负债合计	1,291	1,552	1,759	2,137
归属于母公司股东权益合计	2,249	2,335	2,784	3,323
少数股东权益	18	18	19	20
负债和股东权益总计	3,558	3,905	4,562	5,480

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,463	1,810	2,206	2,661
营业成本	289	351	422	504
营业税金及附加	11	12	16	19
资产减值损失	-2	0	0	0
销售费用	557	700	860	1,046
管理费用	157	181	221	266
财务费用	-31	-38	-45	-60
公允价值变动净收益	6	0	0	0
投资净收益	2	20	33	40
营业利润	331	406	498	596
营业外收支净额	-1	-1	-1	-1
利润总额	329	405	497	595
所得税	29	40	47	55
净利润	300	366	451	540
归属于母公司净利润	300	366	449	539
少数股东损益	0	0	2	0

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	300	366	451	540
资产减值准备	10	0	0	0
折旧及摊销	81	100	100	105
公允价值变动损失	-6	0	0	0
财务费用	-2	1	1	1
投资损失	-2	-20	-33	-40
运营资本变动	111	239	180	363
其他	-8	1	1	1
经营活动净现金流量	485	687	700	970
投资活动净现金流量	406	-76	52	1
融资活动净现金流量	-229	-270	10	3
企业自由现金流	559	454	569	813

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.98	1.18	1.44	1.73
每股净资产 (元)	7.23	7.50	8.94	10.68
每股经营性现金流量 (元)	1.56	2.21	2.25	3.12
成长性指标				
营业收入增长率	0.0%	22.7%	21.9%	20.6%
净利润增长率	22.6%	21.9%	22.7%	20.1%
盈利能力指标				
毛利率	80.2%	80.6%	80.9%	81.1%
净利润率	20.5%	20.2%	20.4%	20.3%
运营效率指标				
应收账款周转天数	7.76	7.00	6.00	5.00
存货周转天数	21.52	21.00	22.00	23.00
偿债能力指标				
资产负债率	36.3%	39.7%	38.6%	39.0%
流动比率	2.04	1.93	2.18	2.27
速动比率	1.92	1.81	2.08	2.18
费用率指标				
销售费用率	38.0%	38.7%	39.0%	39.3%
管理费用率	10.7%	10.0%	10.0%	10.0%
财务费用率	-2.1%	-2.1%	-2.0%	-2.2%
分红指标				
股息收益率	3.6%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	18.38	21.34	17.39	14.48
P/B (倍)	2.49	3.35	2.81	2.35
P/S (倍)	3.80	4.32	3.54	2.93
净资产收益率	14.3%	15.7%	16.1%	16.2%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

冯浚瑒: 对外经济贸易大学硕士, 北京邮电大学学士, 曾就职于中国通信服务集团有限公司、爱立信(中国)有限公司、北京泓澄投资管理有限公司、恒越基金管理有限公司, 具有五年行业研究经验, 2022 年加入东北证券。

吴源恒: 武汉大学遥感工程学士, 伯明翰大学国际商务硕士, 曾在湖北省测绘局从事测绘地理信息数据处理、遥感地理信息解译等工作, 对卫星遥感应用产业有较深的认识。2020 年加入万联证券 TMT 团队, 2022 年加入东北证券数字经济团队。目前主要研究 5G、卫星互联网、遥感、物联网、光通信等数字经济相关领域。

陈俊如: 伦敦大学学院经济学硕士, 曾就职于浙商证券研究所, 具有三年行业研究经验, 2022 年加入东北证券。目前主要研究基础设施国产化等数字经济相关领域。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjisu

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

