

湘财证券研究所

TMT 研究小组

李元博

Tel: 021-68634510-8710

Email: lyb2876@xcsc.com

陈 钢

Tel: 021-68634510-8331

Email: cg2012@xcsc.com

公司评级

本次评级	增持
上次评级	无

6-12 个月目标价 85.2 元

收盘价 (10.01.27)	70.0
总股本 (百万)	117.5
流通股本 (百万)	23.5
流通市值 (亿)	16.45

相关报告

《焦点科技 (002315) ——
借 B2B 平台服务全球贸易
市场》

- **事件:** 近日，公司公布 2009 年年报。报告中显示，2009 年公司实现营业收入 2.3 亿元，归属于上市公司股东的净利润 9108 万元。营业收入略超出我们的预期 2.12 亿元，净利润符合预期。
- **经济危机影响已过去，营收增速有望回归高速增长通道。** 公司的客户主要来自外贸型企业，在金融危机期间，严峻的外贸形势导致大量出口型企业倒闭，这间接影响了公司的营收情况。08、09 年增速保持在 35% 左右，远低于 07 年的水平。从地区来看，浙江、江苏地区的收入增速较快，给公司总体收入贡献较大，达到 50% 左右。主要原因是营销队伍的整合提升效率，以及当地政府的政策支持。我们认为，随着全球经济的复苏，世界贸易回暖，公司的营收增速有望在 2010 年恢复到高速增长的态势。不确定的因素是复苏的快慢以及经济二次探底的可能性仍然存在。
- **细分业务来看，认证供应商服务增速最快，未来有望成为公司业绩主要增长点。** 公司的认证供应商服务收入同比增速达到 99.5%，表达出客户对于 B2B 交易安全性的重视程度非常高。公司的该业务具有较强的创新性，和阿里巴巴、生意宝相比，公司的认证供应商服务选择了与 SGS 合作，增强了认证的可信度。经历了金融危机，企业对 B2B 业务模式更加重视，预计未来 B2B 市场规模将快速增长。为了避免交易中的风险，供应商认证的需求仍将持续旺盛。
- **成功终止收费水平较低的铜牌、银牌会员服务，集中力量拓展高端客户群。** 截止 09 年 12 月，公司注册收费会员 10,638 位，其中中国制造网英文版有 9,872 位金牌客户，其余的金牌会员客户来自中国制造网中文版。可见，在 09 年末公司终于完成了 3 级会员制向高级会员制的转型（09 年上半年仍有 207 名银牌会员）。这种转型有利于公司集中资源拓展高价值客户群，对提升 ARPU 值有重要的作用。
- **09 年毛利率水平符合预期，未来有下降趋势。** 公司的认证供应商服务毛利率在 09 年有较大幅度上升，增加约 9 个百分点，超出我们预期。我们认为主要系 SGS 收取的认证费用水平未发生较大变化的同时公司的认证供应商服务收入有大幅增加所致。根据我们上述的判断，未来该业务收入仍将保持较高速增长，随着收入占比的提升，会给公司综合毛利率水平带来一定的下降作用。
- **经营预测与估值:** 作为 A 股中为数不多的从事 B2B 业务的公司，上市之后公司一直受到市场的热捧。此外，借我国 B2B 市场高速发展的东风，公司近 2 年也将迎来快速的发展。据此，我们认为 2010 年公司应当享受一定的估值溢价，给予 65 倍 PE。对应 2010 年目标价 85.2 元，给予“增持”评级。
- **风险因素:** 公司面临的风险主要有信用风险、市场竞争风险、过度依赖于出口型中小企业的风险和我国经济转型的风险。

单位: 百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	230	340	465	604
收入同比 (%)	34%	48%	37%	30%
归属母公司净利润	91	154	201	256
净利润同比 (%)	21%	69%	30%	28%
毛利率 (%)	84.2%	83.4%	83.2%	83.3%
ROE (%)	6.2%	9.9%	11.4%	12.7%
每股收益 (元)	0.78	1.31	1.71	2.18

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。