

张微

执业证书编号: S0730210060003

021-50588666-8041

zhangwei1@ccnew.com

充分受益电子商务行业快速增长

——焦点科技(002315)调研简报

研究报告-调研简报

增持(维持)

发布日期: 2010年11月8日

报告关键要素:

作为领先的电子商务平台运营商,公司将充分受益电子商务行业的快速增长。

事件:

- 近期我们对焦点科技进行了实地调研,公司董秘就公司的业务、发展等方面回答了我们的问题。

点评:

- **公司是领先的电子商务平台运营商。**公司的经营模式为依托自主开发并运营的“中国制造网”为外向型中小企业提供电子商务服务,同时获取会员费和增值服务费。前三季度实现收入2.26亿元,同比增长42.8%,净利润9300万元,同比增长50.86%,基本每股收益0.93元。
- **电子商务行业进入快速增长期。**在金融危机中,电子商务可以降低销售成本,扩大销售半径的优势凸显,后危机时代,中小企业利用电子商务意识逐渐增强,以及运营商加大客户服务以及培训力度等因素共同作用下,前三季度我国B2B电子商务营收规模同比增长46.6%。目前我国电子商务渗透率仅为10%左右,未来还有较大的发展空间,据艾瑞咨询预测,未来三年我国电子商务交易规模年均增速将超过30%。
- **与阿里巴巴共享行业增长。**按营收规模计,行业前3位分别为阿里巴巴、环球资源和焦点科技,阿里巴巴处于垄断地位。其中环球资源主要服务对象为大型出口企业,和公司不存在竞争关系。公司与阿里巴巴从客户群到采购商来源、服务模式都基本一致,但是,电子商务服务是不排他的,二者并不是完全竞争的关系,在公司的收费客户中,其中有25%同时是阿里巴巴的客户。
- **看好中小企业金融服务业务。**中小企业金融服务业务是电子商务平台增值业务中利润较大的一块,这方面,目前是公司的短板,由于外汇结算的限制,包括阿里巴巴在内的外贸型平台运营商均无法实现网上支付,这就造成公司无法获得企业的交易信息,因而无法提供金融服务。公司正在向全程电子商务方向发展,包括前期成立的保险代理子公司,和正在开发的网上订仓服务,就这些业务本身,利润贡献比较有限,重要的意义是公司可以通过它获取企业的交易信息,为金融服务业务储备条件。
- **收费会员稳步增长,增值业务是长期看点。**公司收入主要有注册会员费、增值服务费、和认证供应商服务费构成,前三季度英文版注册收费会员增加1571为,按照以往规律,四季度增长最快,预计全年注册会员有望增加2500为以上。增值服务是指为会员提供的产品展台、横幅广告、关键字检索排名领先等服务。其中关键字检索排名领先服务,是指注册会员为了推广自己的产品,购买关键词或者关键词组合,使得搜索结果中公司的产品排名靠前,由于关键词资源丰富,公司看好增值业务的发展前景,从今年看,增值业务发展较快,预计全年增幅有望超50%(由于核算方式调整,财报实际增幅不会达到50%)。认证供应商服务是指公司和瑞士通用公证行合作,由瑞士通用公正行对企业进行实地认证并出具认证报告,并在中国制造网发布,从今年看选择认证供应商服务的企业有望达到收费会员的25%。



- **即将正式推出中国制造网中文版。**中国制造网中文版主要服务于中小企业内贸业务，目前中国制造网中文版已经有一部分收费客户，公司并未正式向外推广，用户主要来自于英文版用户，使用效果还不错。公司预计年底前会推出中文版升级版本并正式对外销售。在明年有望成为新的利润增长点。
- **Arpu值逐年提高。**近年来，公司Arpu一直在提高，三季度，公司与东莞的一家电子公司签订了将近110万的合同，企业肯这么大力度的投入，也侧面印证了企业使用“中国制造网”电子商务平台取得了较好的效果。
- **加大销售力度，有望助推收入增长。**公司上市以来，销售人员由之前的500人左右增加到目前的900人左右，随着销售力度加大，有望推动公司收入增长。
- **盈利预测。**根据公司业务发展情况，我们预测公司2010/2011年每股收益分别为1.25元和1.73元，对应11月5日的市盈率分别为55倍和40倍。作为一家互联网企业，公司具有边际成本低，没有存货、应收账款，盈利质量高的特点，公司有理由享受一定的估值溢价，给予公司“增持”的投资评级。
- **风险提示：**我国外贸增速放缓，竞争加剧。

盈利预测

	2008	2009	2010E	2011E
营业收入（亿元）	1.72	2.30	3.34	4.60
增长比率（%）	36.51	33.72	45	38
净利润（亿元）	0.75	0.91	1.46	2.02
增长比率（%）	17.19	21.33	60	38
每股收益（元）	0.64	0.78	1.25	1.73
市盈率（倍）	108.89	89.92	55.00	40.00

市场数据（2010年11月04日）

收盘价（元）	69.69
一年内最高/最低（元）	97.00/62.21
沪深300指数	3480.51
市净率（倍）	5.48
流通市值（亿元）	20.49

基础数据（2010年09月30日）

每股净资产（元）	12.72
每股经营现金流（元）	
毛利率（%）	84.08
净资产收益率（%）	6.20
资产负债率（%）	9.19
总股本/流通股（万股）	/
B股/H股（万股）	/

个股相对沪深 300 指数走势



行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。