

焦点科技(002315)

点
评
报
告

行
业
公
司
研
究
—
网
络
服
务
行
业
—

证
券
研
究
报
告

激励驱动成长，焦点科技股权激励方案复盘

——焦点科技公告点评

✍️：陈腾曦 执业证书编号：S1230520080010
☎️：辛泽熙
✉️：xinzexi@stocke.com.cn

报告导读

11月20日，公司发布控股股东减持股份预披露公告。本次减持主要系公司实施了“股票收益权转让计划”，现员工申请实施其股票增值收益权。一个企业的持续成长离不开有效的激励，公司自2014年启动股票收益权转让为主要方式的激励方式之后，于2020年实施了新的股票期权激励计划，继续以大比例、高覆盖度的股权激励助推企业成长。

投资要点

□ 股票收益权转让方案始于2014年，申报时点为定期公告期之后。

公司于2014年启动“股票收益权转让计划”，该计划的主要内容如下：

出让及受让主体：控股股东沈锦华将其所持有的不超过1,000万股（后期经历了一次10转10、一次10转3）的股票收益权，以1元/股转让于已工作一定年限的员工（不包括董事、监事和高管）。之后控股股东分批次与相关员工签署《股票收益权转让协议》，员工按约定价格在不同年度获得股票收益权。

申报时点：在方案签订后对应定期报告（含季报、半年报和年报）披露后的五个交易日内，签署了协议的员工可向控股股东申报拟实施增值收益权的数量，控股股东在员工申报后的十个交易日内，将在非敏感期将上述已申报增值收益权数量的对应股票全部出售（如遇敏感期则顺延），用于兑现对员工的激励。

综上，公司在11月20日所公告的控股股东预减持计划系常规减持，自激励计划发布以来已执行多次。综合考虑历史兑现与员工离职情况，预计该项激励计划所需减持数量已有限。

□ 公司2020年推出股票期权激励方案，延续大比例、高覆盖度的特点

为了进一步激发公司团队活力，有效承接行业红利，焦点科技于2020年7月推出了新的股票期权激励计划，该计划拟以15.05元/股的行权价格向1100名激励对象授予1,561.11万份股票期权，2020-2022业绩考核指标分别为以2019年营收或归母扣非净利润为基数，增速不低于30%/60%/100%。新方案延续了大比例、高覆盖度的特点，将有效承接股票收益权转让计划的激励效果。此外公司在深圳公司实施了改制试点，若团队成功地提升了收入、降低了成本，那么差值将以超额利润的方式进行分配。2020年至今深圳公司的增长超过全国大部分区域，公司将在杭州和上海继续试点改制，若试点成功就将全面铺开。

□ 盈利预测及估值：跨境电商全链路综合服务平台，RCEP签署直接受益

公司正在逐步打造跨境电商全链路综合服务平台，将直接受益于疫情催化下的全球商业线上化，公司三季报业绩已验证了我们之前的判断，股票期权激励方案的稳步推进将助推公司逐季环比加速增长。同时随着RCEP的落地，公司的终端需求或将再次激发。因此我们预测公司盈利如下：2020-2022年，公司收入为11.16/14.44/18.41亿元，同比增长14.12%/29.40%/27.50%，归母净利润分别为1.99/2.48/3.06亿元，同比增长31.67%/24.62%/23.40%。市场对于公司的价值重估远未结束，维持“买入”评级。

风险提示：中美经济合作前景低于预期、冬季之后海外疫情反复

评级

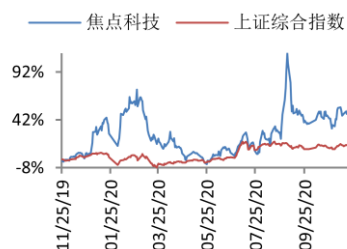
买入

上次评级 买入
当前价格 ¥19.00

单季度业绩

元/股

3Q/2020	0.29
2Q/2020	0.22
1Q/2020	-0.07
4Q/2019	-0.03



公司简介

公司旗下拥有目前市占率排名第二的B2B跨境电商平台“中国制造网”及B2B跨境电商在线交易平台“开锣网”。公司志在打造跨境电商B2B全链路综合服务平台

相关报告

- 1《业绩爆发，预期上调，新焦点再出发！——焦点科技三季报点评》2020.10.30
- 2《跨境热点延伸至B2B领域，焦点科技价值重估进行中——焦点科技股价上涨点评》2020.09.02

报告撰写人：陈腾曦
联系人：辛泽熙

财务摘要

(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入	978	1116	1444	1841
(+/-)	11.75%	14.12%	29.40%	27.50%
净利润	151	199	248	306
(+/-)	168.03%	31.67%	24.62%	23.40%
每股收益(元)	0.49	0.65	0.81	1.00
P/E	38.46	29.21	23.44	18.99

图表目录

表 1: 公司控股股东减持情况一览 3
 表附录: 三大报表预测值 4

表 1: 公司控股股东减持情况一览

减持日期	减持股数(万股)	均价(元/股)	减持前持有股份比例	减持后持有股份比例	减持原因
2016/5/5	73.46	67.9	58.61%	57.98%	股票收益权转让
2016/9/6	76.45	62.64	57.98%	57.33%	股票收益权转让
2016/11/9	75.64	70.1	57.33%	56.69%	股票收益权转让
2017/5/15	123.85	55.42	56.69%	55.64%	股票收益权转让
2017/5/25			10 转 10 实施		
2018/7/13	341.87	-	55.64%	54.18%	-
2018/11/28	200.00	11.54	54.18%	53.33%	-
2018/12/25	132.00	11.13	53.33%	52.77%	-
2020/2/18	77.70	29.57	52.77%	52.44%	股票收益权转让
2020/2/19	128.52	28.91	52.44%	51.89%	股票收益权转让
2020/3/10			10 转 3 实施		
2020/9/9	17.03	20.35	51.89%	51.83%	股票收益权转让
2020/9/10	264.00	19.55	51.83%	50.97%	股票收益权转让

资料来源: 公司公告、浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E	单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	1628	1737	2073	2505	营业收入	978	1116	1444	1841
现金	866	969	1365	1766	营业成本	234	229	293	376
交易性金融资产	401	134	178	238	营业税金及附加	4	5	6	8
应收账款	46	40	28	14	营业费用	453	463	592	755
其它应收款	14	19	23	30	管理费用	81	85	110	140
预付账款	10	7	11	14	研发费用	120	133	172	220
存货	4	3	4	5	财务费用	(4)	(10)	(15)	(20)
其他	287	565	463	439	资产减值损失	53	33	43	55
非流动资产	1273	1312	1419	1532	公允价值变动损益	81	40	30	30
金额资产类	0	394	329	241	投资净收益	(2)	(2)	(2)	(2)
长期投资	46	34	41	40	其他经营收益	26	21	21	21
固定资产	66	165	267	362	营业利润	174	237	291	358
无形资产	76	60	38	16	营业外收支	0	0	2	2
在建工程	361	374	388	420	利润总额	174	237	293	359
其他	725	286	356	455	所得税	25	41	48	58
资产总计	2901	3048	3492	4037	净利润	149	196	244	301
流动负债	826	800	997	1234	少数股东损益	(2)	(3)	(3)	(4)
短期借款	0	11	4	5	归属母公司净利润	151	199	248	306
应付款项	162	79	125	183	EBITDA	206	255	317	386
预收账款	285	368	491	645	EPS (最新摊薄)	0.49	0.65	0.81	1.00
其他	379	342	377	402					
非流动负债	72	49	52	58	主要财务比率				
长期借款	0	0	0	0		2019	2020E	2021E	2022E
其他	72	49	52	58	成长能力				
负债合计	898	849	1048	1292	营业收入	11.75%	14.12%	29.40%	27.50%
少数股东权益	17	14	11	7	营业利润	171.48%	36.22%	22.99%	22.83%
归属母公司股东权益	1986	2185	2432	2738	归属母公司净利润	168.03%	31.67%	24.62%	23.40%
负债和股东权益	2901	3048	3492	4037	获利能力				
					毛利率	76.09%	79.50%	79.70%	79.60%
					净利率	15.22%	17.56%	16.92%	16.37%
					ROE	7.83%	9.46%	10.67%	11.78%
					ROIC	6.92%	8.40%	9.42%	10.26%
					偿债能力				
					资产负债率	30.95%	27.86%	30.02%	32.00%
					净负债比率	0.03%	1.38%	0.40%	0.42%
					流动比率	1.97	2.17	2.08	2.03
					速动比率	1.97	2.17	2.08	2.02
					营运能力				
					总资产周转率	0.36	0.38	0.44	0.49
					应收帐款周转率	18.65	33.30	56.41	56.04
					应付帐款周转率	2.06	1.90	2.88	2.44
					每股指标(元)				
					每股收益	0.49	0.65	0.81	1.00
					每股经营现金	0.50	1.15	1.66	1.64
					每股净资产	8.45	7.15	7.96	8.96
					估值比率				
					P/E	38.46	29.21	23.44	18.99
					P/B	2.25	2.66	2.39	2.12
					EV/EBITDA	15.78	18.55	13.49	9.90

现金流量表				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	152	351	507	502
净利润	149	196	244	301
折旧摊销	45	32	42	50
财务费用	(4)	(10)	(15)	(20)
投资损失	2	2	2	2
营运资金变动	448	(308)	297	242
其它	(488)	439	(64)	(73)
投资活动现金流	(80)	(269)	(118)	(123)
资本支出	(191)	(119)	(131)	(147)
长期投资	592	(383)	58	89
其他	(482)	233	(45)	(65)
筹资活动现金流	(118)	21	7	21
短期借款	0	11	(7)	1
长期借款	0	0	0	0
其他	(118)	10	15	20
现金净增加额	(46)	104	396	401

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>