

索辰科技 (688507.SH)
软件开发

证券研究报告/公司点评报告

2024年11月13日

评级: 买入 (维持)

分析师: 闻学臣

执业证书编号: S0740519090007

Email: wenxc@zts.com.cn

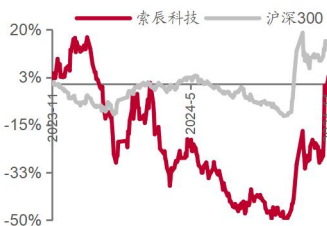
联系人: 刘一哲

Email: liuyz03@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	89.11
流通股本(百万股)	45.50
市价(元)	75.40
市值(百万元)	6,718.80
流通市值(百万元)	3,431.06

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 《营收快速增长，战略布局不断拓展》2024-08-29
- 《营收结构持续优化，民用、机器人两大领域开拓可期》2024-05-21

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	268	320	426	560	735
增长率 yoy%	39%	20%	33%	32%	31%
归母净利润(百万元)	54	57	70	98	138
增长率 yoy%	7%	7%	22%	40%	41%
每股收益(元)	0.60	0.65	0.79	1.10	1.55
每股现金流量	0.01	-0.64	1.06	0.52	0.66
净资产收益率	10%	2%	2%	3%	4%
P/E	125.0	116.9	95.6	68.5	48.6
P/B	12.8	2.3	2.3	2.2	2.1

备注: 股价截止自2024年11月12日收盘价, 每股指标按照最新股本数全面摊薄

报告摘要

- 10月29日, 公司发布2024年第三季度报告。**24Q3公司实现营收3110万元, 同比增长0.75%, 归母净利润-422万元, 归母扣非净利润-398万元。2024年前三季度公司实现营收8285万元, 同比增长58.23%, 归母净利润-7064万元, 归母扣非净利润-7523万元。
- 持续加强研发投入, 研发费用高增速。**2024年前三季度公司研发投入达8958.09万元, 较去年同期增长47.20%, 继续保持较高的研发投入增速。在人员方面, 截至24Q3末, 公司研发人员占比为62.20%, 较中报时的61.26%有进一步提升。研发人员中, 硕博占比达72.97%。高强度的研发投入力度, 也对公司产品的研发和快速迭代提供了强有力的支撑。
- 收购WIPL-D软件源代码, 进一步完善电磁仿真布局。**2024年10月, 公司宣布与WIPL-D d.o.o.公司正式签约, 收购WIPL-D软件产品全套源代码, 并成为WIPL-D软件产品亚太地区唯一所有权人。WIPL-D D.o.o.是一家致力于商用电磁软件开发与电磁学领域咨询的公司, 而WIPL-D则是一款基于高阶矩量法(HOMOM)开发的三维全波电磁仿真设计产品套件, 以极致的仿真精度和可靠性、快捷的仿真速度、方便易用的操作界面、稳定成熟的自适应网格剖分技术, 成为三维电磁仿真设计的首选工具之一, 能够广泛应用于电磁兼容(EMC)、复杂目标雷达散射截面(RCS)分析、天线及天线阵设计、天线布局、天线罩设计优化、微波电路设计仿真、近场微波成像仿真等诸多应用场景。通过此次收购, 公司电磁仿真软件得到完善, 加速打造涵盖多种学科在内的索辰多学科多物理场仿真解决方案。同时, 公司亦成功实现了资源、人才和资本的高度集中, 大幅提升在全球市场的技术竞争力, 并得以进一步巩固行业发展领导者的地位。
- 投资建议:** 长期而言, 我们看好公司受益于CAE国产替代实现主营快速增长, 同时全面推进技术升级与产品迭代, 加快推进民营领域拓展和机器人业务的突破, 打开新市场空间。短期而言, 考虑到下游行业景气度恢复尚不及预期, 以及公司在降本增效方面的工作效果持续显现, 我们对公司盈利预测做出调整。我们预计公司2024-2026年营业收入分别为4.26/5.60/7.35亿元(前预值分别为4.51/6.00/7.86亿元), 归母净利润分别为0.70/0.98/1.38亿元(前预测值为0.69/0.95/1.29亿元), 对应PE分别为95.6/68.5/48.6倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 民营客户拓展不及预期的风险; 产品研发与技术升级不及预期的风险; 行业竞争加剧的风险等。

盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,227	2,459	2,641	2,812	营业收入	320	426	560	735
应收票据	1	0	1	1	营业成本	98	151	184	230
应收账款	510	456	504	598	税金及附加	2	3	4	5
预付账款	0	11	12	14	销售费用	20	27	34	43
存货	11	8	9	11	管理费用	38	70	83	99
合同资产	8	17	21	26	研发费用	105	153	198	248
其他流动资产	30	47	58	71	财务费用	-30	-33	-29	-24
流动资产合计	2,779	2,981	3,225	3,506	信用减值损失	-43	-10	-8	-6
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	0	-1	0	0
长期股权投资	50	50	50	50	公允价值变动收益	0	0	0	0
固定资产	93	83	75	68	投资收益	-1	1	1	1
在建工程	20	20	20	20	其他收益	12	30	28	25
无形资产	62	65	69	72	营业利润	56	76	107	154
其他非流动资产	85	87	89	92	营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	309	305	303	301	营业外支出	0	0	0	0
资产合计	3,087	3,286	3,527	3,808	利润总额	56	76	107	154
短期借款	0	97	226	335	所得税	-2	5	9	16
应付票据	0	0	0	0	净利润	58	70	98	138
应付账款	97	105	120	149	少数股东损益	1	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	57	70	98	138
合同负债	11	4	6	7	NOPLAT	26	39	71	117
其他应付款	8	9	10	12	EPS (摊薄)	0.65	0.79	1.10	1.55
一年内到期的非流动负债	8	6	6	6					
其他流动负债	33	40	49	58	主要财务比率				
流动负债合计	157	261	415	567	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
应付债券	0	0	0	0	营业收入增长率	19.5%	32.8%	31.7%	31.1%
其他非流动负债	10	34	37	42	EBIT 增长率	-57.6%	66.6%	83.9%	66.9%
非流动负债合计	10	34	37	42	归母公司净利润增长率	6.9%	22.3%	39.6%	40.9%
负债合计	167	295	452	609	获利能力				
归属母公司所有者权益	2,894	2,965	3,049	3,173	毛利率	69.4%	64.6%	67.2%	68.7%
少数股东权益	26	26	26	26	净利率	18.1%	16.5%	17.5%	18.8%
所有者权益合计	2,920	2,991	3,075	3,199	ROE	2.0%	2.3%	3.2%	4.3%
负债和股东权益	3,087	3,286	3,527	3,808	ROIC	0.9%	1.4%	2.4%	3.8%
					偿债能力				
					资产负债率	5.4%	9.0%	12.8%	16.0%
					债务权益比	0.6%	4.5%	8.7%	12.0%
					流动比率	17.7	11.4	7.8	6.2
					速动比率	17.6	11.4	7.7	6.2
					营运能力				
					总资产周转率	0.1	0.1	0.2	0.2
					应收账款周转天数	473	409	308	270
					应付账款周转天数	325	242	220	211
					存货周转天数	27	22	16	16
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.65	0.79	1.10	1.55
					每股经营现金流	-0.64	1.06	0.52	0.66
					每股净资产	47.31	48.47	49.84	51.87
					估值比率				
					P/E	117	96	68	49
					P/B	2	2	2	2
					EV/EBITDA	15	11	7	5

来源: WIND, 中泰证券研究所

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；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）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。