

盈建科 (300935)

国产工业软件迎来发展春天，公司营收有望恢复增长

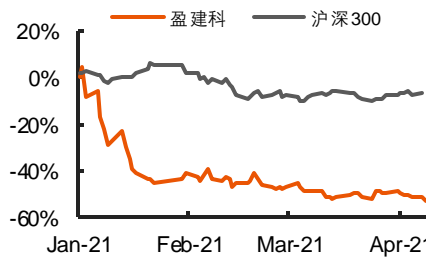
推荐 (维持)

现价: 77.11 元

主要数据

| | |
|---------------|-----------------|
| 行业 | 计算机 |
| 公司网址 | www.yjk.cn |
| 大股东/持股 | 陈岱林/16.78% |
| 实际控制人 | 陈岱林、张建云、任卫教、张凯利 |
| 总股本(百万股) | 57 |
| 流通 A 股(百万股) | 14 |
| 流通 B/H 股(百万股) | 0 |
| 总市值 (亿元) | 43.57 |
| 流通 A 股市值(亿元) | 10.90 |
| 每股净资产(元) | 17.23 |
| 资产负债率(%) | 2.2 |

行情走势图



证券分析师

付强 投资咨询资格编号
S1060520070001
fuqiang021@pingan.com.cn

闫磊 投资咨询资格编号
S1060517070006
010-56800140
yanlei511@pingan.com.cn



投资要点

事项：公司发布 2020 年年报及 2021 年 1 季度报

2020 年，公司实现营业收入 1.50 亿元，同比下降 12.46%；实现净利润 5543 万元，同比下降 15.86%；拟每 10 股派发现金红利 8 元(含税)。2021 年 1 季度，公司实现营业收入 1625.55 万元，同比增长 58.02%；净亏损为 267.85 万元，而上年同期净亏损 229.12 万元，亏损扩大。

平安观点：

- **软件销售受到疫情等因素影响下滑明显，但服务和软件服务费收入均实现较快增长：**公司作为建筑设计行业的软件供应商，受到疫情影响较大，公司虽然也在通过提供线上培训、营销等手段推广产品，但占公司收入大头的软件销售收入还是出现了较大幅度的下降。2020 年，公司软件销售实现收入为 1.13 亿元，同比下降 19.84%，占营收比重较上年下降 6.94 个百分点。但我们看到，2020 年公司服务收入增长较快，版本升级和定制开发任务依然较多，全年实现收入 3547.54 万元，同比增长 17.43%，占营收比重较上年上升 6.01 个百分点。此外，公司重点探索的软件服务费模式，2020 年也取得较大进展，实现收入超过百万元，增长 7.35 倍。
- **公司在费用方面有保有控，研发投入相对平稳：**2020 年，公司期间费用整体较上年压缩。其中，由于软件需求的下降，相关营销支出也在压降，销售费用同比下降 17.70%；管理费用和财务费用同比分别下降 10.87% 和 15.91%。但是，公司在研发方面的资金投入相对稳定，全年研发费用为 2744.17 万元，同比微降 0.74%；研发投入占营业收入比重为 18.26%，较上年提升了 2.15 个百分点。对于公司来说，一方面要对建筑设计软件进行迭代升级，另一方面加快 BIM 和装配式建筑设计软件的开发，资金需求较为密集。
- **建筑设计市场在有序恢复，公司也有望在这一轮工业软件崛起的大潮中获得机会：**2021 年以来，国内民用建筑市场呈现出较好的向好势头，1 季度

| | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 172 | 150 | 191 | 229 | 275 |
| YoY (%) | 23.2 | -12.5 | 27.0 | 20.0 | 20.1 |
| 净利润(百万元) | 66 | 55 | 75 | 99 | 117 |
| YoY (%) | 27.3 | -15.9 | 35.8 | 32.0 | 18.2 |
| 毛利率(%) | 99.2 | 99.2 | 98.5 | 98.1 | 97.8 |
| 净利率(%) | 38.4 | 36.9 | 39.4 | 43.4 | 42.7 |
| ROE(%) | 35.2 | 23.8 | 7.0 | 8.5 | 9.2 |
| EPS(摊薄/元) | 1.17 | 0.98 | 1.33 | 1.76 | 2.08 |
| P/E(倍) | 66.1 | 78.6 | 57.9 | 43.9 | 37.1 |
| P/B(倍) | 23.3 | 18.7 | 4.0 | 3.7 | 3.4 |

建筑业增加值同比增长 22.8%，建筑业企业新签合同额增长 12.5%，行业全面向好。公司也在下游行业的恢复中受益，2021 年 1 季度，公司收入增长 58.02%，收入规模已经恢复到疫情之前的水平。2021 年，公司基于自有图形平台的 BIM 产品已经正式推出，正在进行客户试用和验证工作，有望成为公司结构设计之外的另一大收入支撑。当前，国家已经认识到工业软件国产化的重要性，在政策、资金等方面支持力度也在加大。对于公司来说，知识产权环境正在变好，客户付费意愿也在增强，一些企业已经开始通过支付年服务费的形式获得结构设计服务。

- **投资建议：**公司是国内建筑结构设计软件领域的领先企业，也是 A 股稀缺的建筑工业软件标的。公司虽然目前规模较小，但未来有希望从“小、老、头”成长为行业的“小巨人”。2021 年，随着下游建筑业的恢复，公司营业收入预计将恢复较快增长。结合行业需求以及公司最新公告，我们调整了公司的盈利预测，预计 2021-2023 年公司 EPS 分别为 1.33 元（前值为 1.35 元）、1.76 元（前值为 1.70 元）和 2.08 元（新增），对应 4 月 27 日的 PE 分别为 57.9x、43.9x 和 37.1x。我们看好公司所在建筑业设计软件赛道，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）行业竞争加剧的风险：公司处于快速成长期，仍处在加速市场覆盖的重要阶段，市场竞争的加剧，可能出现渗透率不及预期。（2）市场需求不及预期：公司主营建筑结构设计软件，服务于建筑行业的信息化建设，若建筑业新增开工面积大幅下滑，公司业绩也将受到下游需求收窄的影响。（3）BIM 系统软件研发不达预期：公司将 BIM 定位重要的发展布局方向，前期投入较大，但如果 BIM 体系研发进度不及预期，可能在竞争中陷入不利地位。

资产负债表

单位:百万元

| 会计年度 | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| 流动资产 | 266 | 1129 | 1214 | 1337 |
| 现金 | 205 | 1052 | 1126 | 1227 |
| 应收票据及应收账款 | 48 | 64 | 71 | 91 |
| 其他应收款 | 3 | 3 | 4 | 5 |
| 预付账款 | 9 | 8 | 12 | 12 |
| 存货 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他流动资产 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 非流动资产 | 5 | 4 | 3 | 2 |
| 长期投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定资产 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 无形资产 | 1 | 0 | -1 | -1 |
| 其他非流动资产 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 资产总计 | 271 | 1133 | 1216 | 1339 |
| 流动负债 | 29 | 45 | 40 | 59 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 应付票据及应付账款 | 3 | 18 | 14 | 31 |
| 其他流动负债 | 26 | 27 | 27 | 28 |
| 非流动负债 | 8 | 8 | 8 | 8 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他非流动负债 | 8 | 8 | 8 | 8 |
| 负债合计 | 38 | 53 | 49 | 68 |
| 少数股东权益 | 0 | -0 | -0 | -0 |
| 股本 | 42 | 57 | 57 | 57 |
| 资本公积 | 6 | 797 | 797 | 797 |
| 留存收益 | 185 | 249 | 329 | 419 |
| 归属母公司股东权益 | 233 | 1080 | 1168 | 1271 |
| 负债和股东权益 | 271 | 1133 | 1216 | 1339 |

现金流量表

单位:百万元

| 会计年度 | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流 | 36 | 60 | 57 | 85 |
| 净利润 | 55 | 75 | 99 | 117 |
| 折旧摊销 | 2 | 1 | 1 | 0 |
| 财务费用 | -1 | -14 | -27 | -28 |
| 投资损失 | -3 | -1 | -1 | -1 |
| 营运资金变动 | -20 | -0 | -16 | -3 |
| 其他经营现金流 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| 投资活动现金流 | 1 | 1 | 2 | 2 |
| 资本支出 | 2 | -1 | -1 | -1 |
| 长期投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他投资现金流 | 3 | 0 | 0 | 1 |
| 筹资活动现金流 | -2 | 785 | 16 | 14 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 普通股增加 | 0 | 14 | 0 | 0 |
| 资本公积增加 | 0 | 791 | 0 | 0 |
| 其他筹资现金流 | -2 | -20 | 16 | 14 |
| 现金净增加额 | 35 | 847 | 74 | 102 |

利润表

单位:百万元

| 会计年度 | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 150 | 191 | 229 | 275 |
| 营业成本 | 1 | 3 | 4 | 6 |
| 营业税金及附加 | 2 | 3 | 4 | 4 |
| 营业费用 | 56 | 71 | 85 | 102 |
| 管理费用 | 15 | 24 | 27 | 30 |
| 研发费用 | 27 | 35 | 41 | 48 |
| 财务费用 | -1 | -14 | -27 | -28 |
| 资产减值损失 | -0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他收益 | 12 | 13 | 14 | 15 |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | 3 | 1 | 1 | 1 |
| 资产处置收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 62 | 83 | 110 | 129 |
| 营业外收入 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 营业外支出 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 利润总额 | 62 | 83 | 110 | 129 |
| 所得税 | 7 | 8 | 10 | 12 |
| 净利润 | 55 | 75 | 99 | 117 |
| 少数股东损益 | 0 | -0 | -0 | -0 |
| 归属母公司净利润 | 55 | 75 | 99 | 117 |
| EBITDA | 58 | 65 | 78 | 94 |
| EPS(元) | 0.98 | 1.33 | 1.76 | 2.08 |

主要财务比率

| 会计年度 | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| 成长能力 | - | - | - | - |
| 营业收入(%) | -12.5 | 27.0 | 20.0 | 20.1 |
| 营业利润(%) | -11.9 | 33.9 | 31.6 | 17.9 |
| 归属于母公司净利润(%) | -15.9 | 35.8 | 32.0 | 18.2 |
| 获利能力 | - | - | - | - |
| 毛利率(%) | 99.2 | 98.5 | 98.1 | 97.8 |
| 净利率(%) | 36.9 | 39.4 | 43.4 | 42.7 |
| ROE(%) | 23.8 | 7.0 | 8.5 | 9.2 |
| ROIC(%) | 20.7 | 5.4 | 5.9 | 6.7 |
| 偿债能力 | - | - | - | - |
| 资产负债率(%) | 13.9 | 4.7 | 4.0 | 5.1 |
| 净负债比率(%) | -84.2 | -96.7 | -95.7 | -95.9 |
| 流动比率 | 9.1 | 25.1 | 30.1 | 22.5 |
| 速动比率 | 8.8 | 24.9 | 29.8 | 22.3 |
| 营运能力 | - | - | - | - |
| 总资产周转率 | 0.6 | 0.3 | 0.2 | 0.2 |
| 应收账款周转率 | 3.4 | 3.4 | 3.4 | 3.4 |
| 应付账款周转率 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| 每股指标(元) | - | - | - | - |
| 每股收益(最新摊薄) | 0.98 | 1.33 | 1.76 | 2.08 |
| 每股经营现金流(最新摊薄) | 0.61 | 1.07 | 1.00 | 1.51 |
| 每股净资产(最新摊薄) | 4.13 | 19.11 | 20.66 | 22.49 |
| 估值比率 | - | - | - | - |
| P/E | 78.6 | 57.9 | 43.9 | 37.1 |
| P/B | 18.7 | 4.0 | 3.7 | 3.4 |
| EV/EBITDA | 71.8 | 50.7 | 41.6 | 33.3 |

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033