

盈建科 (300935)

公司研究/调研简报

细分 CAE 领军企业，新品推进+自身优势助力成长

—盈建科 (300935) 调研简报

调研简报/计算机

2021 年 09 月 08 日

一、分析与判断

➤ 新产品不断推进，平台层+具体产品有望拓宽收入来源

平台层+具体产品有望拓宽收入来源。平台层，公司已经完成建筑结构设计软件系统底层向 YJK-BIM 架构的迁移升级；产品层，除了更新核心软件之外，公司加快研发建筑、机电等专业 BIM 设计软件、桥梁设计软件等产品研发。

研发投入助力产品完善。2021H1 公司研发费用占收入比 29%，较去年同期增加约 10 个百分点。报告期内推出了 V3.1 版本升级更新，实现了多个产品的百余项技术更新、功能新增及改进。公司多项软件产品取得住房和城乡建设部科技与产业化发展中心出具的《建设行业科技成果评估证书》，认为 YJK 软件技术先进、创新性突出，达到国内领先、国际先进水平。

➤ 建筑信息化行业空间大，细分领域优势有望助力持续成长

行业信息化率仍较低，公司在细分领域领先。国内建筑信息化率约 0.03%，国际整体水平为 0.3%，行业发展空间较大。行业格局方面，建筑结构设计软件细分领域，公司、北京构力科技、迈达斯公司和 CSI 公司是主要参与者。公司的自主产品技术指标在行业内领先，公司约有客户 4300 家，占行业总客户数量 17% 左右。

国产替代+盗版转化，成长具有动力。建筑类 BIM 以国外产品为主，国内软件多在海外厂商的 BIM 平台上解决具体需求，难以形成一整套 BIM 解决方案。在国产替代大趋势下，2020 年住建部提出试点推进 BIM 审图模式及 BIM 技术在工程建设全过程的集成应用，公司长期看有望受益。同时，随着产品功能不断复杂，盗版产品预计将难以应对实际应用需求，相关替代需求将推动公司业绩成长。

高毛利体现产品化能力，股权激励业绩目标明确。公司 2016-2020 年毛利率维持在 98%-99%，体现产品化能力。同时，根据公司 2021 年限制性股票激励计划(草案)，公司 2020-2023 年的收入复合增速 22%，公司自身业绩有望持续成长。

二、投资建议

公司属于细分领域领军企业，自身产品具有较高技术壁垒，有望受益于国产替代趋势下的市场份额集中，预计公司 2021-2023 年 EPS 分别为 1.26/1.57/19.4 元，对应 PE 分别为 52X、41X、34X。选取建筑信息化领域可比公司广联达、品茗股份，相关公司 2021 年平均估值 (Wind 一致预期) 为 72X，首次覆盖，给予“推荐”评级。

三、风险提示：

研发投入带来利润率波动，行业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

| 项目/年度 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 (百万元) | 150 | 196 | 242 | 293 |
| 增长率 (%) | -12.5 | 30.5 | 23.3 | 21.3 |
| 归属母公司股东净利润 (百万元) | 55 | 71 | 89 | 109 |
| 增长率 (%) | -15.9 | 28.6 | 24.6 | 23.1 |
| 每股收益 (元) | 1.31 | 1.26 | 1.57 | 1.94 |
| PE (现价) | 49.7 | 51.6 | 41.4 | 33.6 |
| PB | 11.8 | 11.5 | 9.0 | 7.1 |

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

首次评级

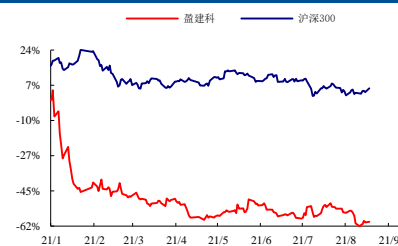
当前价格： 65.05 元

交易数据

2021-9-7

| | |
|-----------------|-------------|
| 近 12 个月最高/最低(元) | 162.72/62.6 |
| 总股本 (百万股) | 57 |
| 流通股本 (百万股) | 14 |
| 流通股比例 (%) | 25.01 |
| 总市值 (亿元) | 37 |
| 流通市值 (亿元) | 9 |

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：郭新宇

执业证 S0100518120001
电话：01085127654
邮箱：guoxinyu@mszq.com

研究助理：丁辰晖

执业证 S0100120090026
电话：021-60876718
邮箱：dingchenhui@mszq.com

研究助理：赵奕豪

执业证 S0100121050047
电话：18531168500
邮箱：zhaoyihao@mszq.com

相关研究

公司财务报表数据预测汇总

| 利润表 (百万元) | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
|-------------|------|-------|-------|-------|
| 营业总收入 | 150 | 196 | 242 | 293 |
| 营业成本 | 1 | 3 | 2 | 5 |
| 营业税金及附加 | 2 | 3 | 3 | 4 |
| 销售费用 | 56 | 71 | 86 | 103 |
| 管理费用 | 15 | 18 | 22 | 26 |
| 研发费用 | 27 | 39 | 48 | 52 |
| EBIT | 48 | 61 | 81 | 103 |
| 财务费用 | (1) | (2) | (3) | (3) |
| 资产减值损失 | (0) | 0 | 0 | 0 |
| 投资收益 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 营业利润 | 62 | 80 | 100 | 123 |
| 营业外收支 | (0) | 0 | 0 | 0 |
| 利润总额 | 62 | 80 | 100 | 123 |
| 所得税 | 7 | 9 | 11 | 14 |
| 净利润 | 55 | 71 | 89 | 109 |
| 归属于母公司净利润 | 55 | 71 | 89 | 109 |
| EBITDA | 50 | 62 | 82 | 105 |
| | | | | |
| 资产负债表 (百万元) | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
| 货币资金 | 205 | 336 | 387 | 526 |
| 应收账款及票据 | 48 | 56 | 68 | 81 |
| 预付款项 | 9 | 19 | 12 | 31 |
| 存货 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他流动资产 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 流动资产合计 | 266 | 396 | 453 | 624 |
| 长期股权投资 | 0 | 3 | 5 | 8 |
| 固定资产 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 无形资产 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 非流动资产合计 | 5 | 7 | 10 | 12 |
| 资产合计 | 271 | 403 | 463 | 636 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 应付账款及票据 | 3 | 12 | 6 | 17 |
| 其他流动负债 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 流动负债合计 | 29 | 76 | 47 | 110 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他长期负债 | 8 | 8 | 8 | 8 |
| 非流动负债合计 | 8 | 8 | 8 | 8 |
| 负债合计 | 38 | 84 | 55 | 119 |
| 股本 | 42 | 57 | 57 | 57 |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 股东权益合计 | 233 | 319 | 408 | 517 |
| 负债和股东权益合计 | 271 | 403 | 463 | 636 |

资料来源：公司公告、民生证券研究院

| 主要财务指标 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 成长能力 | | | | |
| 营业收入增长率 | -12.5 | 30.5 | 23.3 | 21.3 |
| EBIT 增长率 | -12.3 | 26.3 | 32.4 | 28.1 |
| 净利润增长率 | -15.9 | 28.6 | 24.6 | 23.1 |
| 盈利能力 | | | | |
| 毛利率 | 99.2 | 98.2 | 99.2 | 98.2 |
| 净利率 | 36.9 | 36.3 | 36.7 | 37.3 |
| 总资产收益率 ROA | 20.5 | 17.7 | 19.2 | 17.2 |
| 净资产收益率 ROE | 23.8 | 22.4 | 21.8 | 21.2 |
| 偿债能力 | | | | |
| 流动比率 | 9.1 | 5.2 | 9.7 | 5.7 |
| 速动比率 | 9.1 | 5.2 | 9.7 | 5.7 |
| 现金比率 | 7.0 | 4.4 | 8.3 | 4.8 |
| 资产负债率 | 0.1 | 0.2 | 0.1 | 0.2 |
| 经营效率 | | | | |
| 应收账款周转天数 | 104.5 | 93.3 | 98.9 | 96.1 |
| 存货周转天数 | — | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 总资产周转率 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.5 |
| 每股指标 (元) | | | | |
| 每股收益 | 1.3 | 1.3 | 1.6 | 1.9 |
| 每股净资产 | 5.5 | 5.6 | 7.2 | 9.1 |
| 每股经营现金流 | 0.8 | 1.7 | 0.9 | 2.5 |
| 每股股利 | 0.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 估值分析 | | | | |
| PE | 49.7 | 51.6 | 41.4 | 33.6 |
| PB | 11.8 | 11.5 | 9.0 | 7.1 |
| EV/EBITDA | 44.8 | 32.9 | 25.4 | 20.1 |
| 股息收益率 | 1.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| | | | | |
| 现金流量表 (百万元) | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
| 净利润 | 55 | 71 | 89 | 109 |
| 折旧和摊销 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 营运资金变动 | (20) | 28 | (36) | 33 |
| 经营活动现金流 | 34 | 98 | 51 | 141 |
| 资本开支 | 2 | 1 | 1 | 1 |
| 投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资活动现金流 | 1 | (1) | (1) | (1) |
| 股权募资 | 0 | 34 | 0 | 0 |
| 债务募资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 筹资活动现金流 | (2) | 34 | 0 | 0 |
| 现金净流量 | 32 | 131 | 50 | 140 |

分析师与研究助理简介

郭新宇，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

丁辰晖，民生证券计算机行业助理研究员，复旦大学资产评估硕士，2020年加入民生证券研究院。

赵奕豪，民生证券计算机行业助理研究员，佩伯戴因大学金融学硕士，2021年加入民生证券研究院。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

| 公司评级标准 | 投资评级 | 说明 |
|-----------------------------|------|------------------------|
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。 | 推荐 | 分析师预测未来股价涨幅 15% 以上 |
| | 谨慎推荐 | 分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间 |
| | 中性 | 分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间 |
| | 回避 | 分析师预测未来股价跌幅 5% 以上 |
| 行业评级标准 | | |
| 以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。 | 推荐 | 分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上 |
| | 中性 | 分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间 |
| | 回避 | 分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上 |

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路8号财富金融广场1幢5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座18层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。