

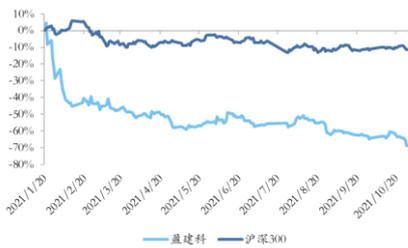
## 研发及营销投入持续加大，新版本发布或启动新一轮增长

### 投资评级：买入（维持）

报告日期：2021-10-29

收盘价（元）	51.01
近12个月最高/最低（元）	187.94/50.23
总股本（百万股）	56.51
流通股本（百万股）	14.13
流通股比例（%）	25.01
总市值（亿元）	28.82
流通市值（亿元）	7.21

### 公司价格与沪深300走势比较



### 分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

### 分析师：夏瀛韬

执业证书号：S0010521090002

邮箱：xiayt@hazq.com

### 联系人：赵阳

执业证书号：S0010120050035

邮箱：zhaoyang@hazq.com

### 联系人：袁子翔

执业证书号：S0010121050046

邮箱：yuanzx@hazq.com

### 相关报告

- 《华安证券\_公司研究\_计算机行业\_深度报告\_工业软件系列报告（十）：建筑结构设计隐形冠军，点亮工业软件“国货之光”》2021-08-04
- 《华安证券\_公司研究\_计算机行业\_点评报告\_盈建科（300935）：短期业绩承压不改向上趋势，自研核心技术支撑长期发展》2021-08-30

### 主要观点：

#### ● 事件概况

盈建科于10月27日披露2021年三季报，公司2021年前三季度实现营业收入1.07亿元，同比增长7.70%；实现归母净利润1285.06万元，同比减少69.81%；扣非归母净利润-4.90万元，同比减少100.12%。单三季度公司实现营业收入3641.67万元，同比增长25.82%；实现归母净利润-316.27万元，扣非归母净利润-897.31万元。

#### ● Q3营收增速回升，研发及销售费用翻倍增长致利润端收缩

公司2021年前三季度实现营收1.07亿元，同比增长7.70%；归母净利润1285.06万元，同比下降69.81%，净利润下降主要系公司持续加大研发和营销服务网络拓展：1) 研发方面，公司研发投入大幅增加，21Q3产生研发费用1846.64万元，同比增长156.54%，前三季度研发费用率为36.19%，较21H1增加7.51pct；2) 销售方面，公司持续强化销售服务网络扩建，加大市场营销支持力度，21Q3产生销售费用2137.90万元，同比增长99.17%，前三季度销售费用率增长5.19pct至48.68%。我们认为三季度公司保持了对研发和营销渠道的重视，职工薪酬成本投入有望强化公司的综合竞争力，客户粘性提升有利于未来产品端变现。

#### ● 新版本YJK V4.0正式发布，新通用规范打开软件升级需求空间

2021年10月中旬开始，公司围绕YJK V4.0通用规范版本升级，在全国29个城市持续开展盈建科生态链产品发布和巡讲活动。本次V4.0版本在新增模块的同时，推出了动力机器基础设计软件、钢结构施工图软件和数字化智能设计软件等。此外，7月住建部发布了13本全文强制规范，自2022年1月1日起实施。V4.0版本在计算参数方面适用6本工程建设类新通用规范。我们认为新通规较2010年版本有较大调整，下游软件升级需求增大。盈建科有望借机进一步拓宽客户群体，实现业绩反弹。

#### ● 与多家产业链内公司达成战略合作，赋能BIM生态建设

公司持续聚焦于BIM数据中心、BIM核心技术的研发，BIM软件作为打通建筑行业全生命周期的平台，生态建设是其不可或缺的一环。公司自8月以来相继与产业链内公司签订战略合作协议，以完善公司的生态布局：1) 与嗡嗡科技、晶宫绿建合作，布局BIM和装配式设计领域；2) 与东洲际及GRAPHISOFT公司达成深度战略合作协议，共同布局建筑设计领域；3) 完成对北京东洲际的战略投资，正式进军机电BIM领域；4) 与非解构达成战略合作，共同参与数字化智能设计软件产品的开发；5) 与北京建院达成合作，共同推动弹性分析技术在结构设计中的普及应用。以上合作彰显了公司对全建筑设计阶段进行战略布局的决心，将赋能公司自研BIM软件的生态建设，稳固长期成长逻辑。

#### ● 投资建议

盈建科持续加大投入、扩张研发和销售人员规模，未来 1-2 年有望完成核心技术自研和多产品线拓展，支撑营收快速增长，长期看具备成为基础设施设计软件领域巨头的潜力。预计公司 2021/22/23 年实现营业收入 2.02/2.71/3.59 亿元，同比增长 34.5%/34.2%/32.4%；实现归母净利润 0.72/0.94/1.26 亿元，同比增长 29.4%/31.0%/33.7%，维持“买入”评级。

重要财务指标			单位:百万元	
主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	150	202	271	359
收入同比 (%)	-12.5%	34.5%	34.2%	32.4%
归属母公司净利润	55	72	94	126
净利润同比 (%)	-15.9%	29.4%	31.0%	33.7%
毛利率 (%)	99.2%	99.2%	99.2%	99.2%
ROE (%)	26.4%	26.6%	26.7%	27.2%
每股收益 (元)	1.31	1.27	1.66	2.22
P/E	-	50.32	38.40	28.71
P/B	-	11.83	9.04	6.88
EV/EBITDA	-	46.74	35.79	26.76

资料来源: wind, 华安证券研究所

#### ● 风险提示

- 1) 相关产业政策不及预期；
- 2) 产品应用推广和产业生态构建不及预期；
- 3) 工业软件关键核心技术研发落地不及预期。

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2020	2021E	2022E	2023E	会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	<b>266</b>	<b>352</b>	<b>463</b>	<b>602</b>	<b>营业收入</b>	<b>150</b>	<b>202</b>	<b>271</b>	<b>359</b>
现金	205	276	370	490	营业成本	1	2	2	3
应收账款	48	60	71	83	营业税金及附加	2	3	4	5
其他应收款	3	4	5	7	销售费用	56	75	100	127
预付账款	9	12	16	21	管理费用	43	62	85	113
存货	0	0	0	0	财务费用	-1	-4	-5	-6
其他流动资产	1	1	2	2	资产减值损失	1	0	0	0
<b>非流动资产</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>10</b>	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	3	3	3	3
固定资产	1	1	1	1	<b>营业利润</b>	<b>62</b>	<b>81</b>	<b>106</b>	<b>141</b>
无形资产	1	2	3	3	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	3	4	5	6	营业外支出	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>271</b>	<b>359</b>	<b>471</b>	<b>612</b>	<b>利润总额</b>	<b>62</b>	<b>81</b>	<b>106</b>	<b>141</b>
<b>流动负债</b>	<b>29</b>	<b>45</b>	<b>64</b>	<b>79</b>	所得税	7	9	12	16
短期借款	0	5	11	10	<b>净利润</b>	<b>55</b>	<b>72</b>	<b>94</b>	<b>126</b>
应付账款	6	9	11	15	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	23	31	42	55	<b>归属母公司净利润</b>	<b>55</b>	<b>72</b>	<b>94</b>	<b>126</b>
<b>非流动负债</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	EBITDA	63	77	101	135
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	1.31	1.27	1.66	2.22
其他非流动负债	8	8	8	8					
<b>负债合计</b>	<b>38</b>	<b>54</b>	<b>72</b>	<b>88</b>	<b>主要财务比率</b>				
少数股东权益	0	0	0	0	<b>会计年度</b>	<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
股本	42	57	57	57	<b>成长能力</b>				
资本公积	6	8	10	13	营业收入	-12.46%	34.47%	34.24%	32.39%
留存收益	185	241	333	455	营业利润	-11.86%	29.42%	31.04%	33.74%
归属母公司股东权益	233	305	399	525	归属于母公司净利润	-15.86%	29.42%	31.04%	33.74%
<b>负债和股东权益</b>	<b>271</b>	<b>359</b>	<b>471</b>	<b>612</b>	<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	99.24%	99.23%	99.24%	99.25%
					净利率(%)	36.89%	35.51%	34.66%	35.02%
					ROE(%)	26.36%	26.65%	26.70%	27.21%
					ROIC(%)	25.98%	25.22%	24.92%	25.42%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	13.85%	15.00%	15.31%	14.31%
					净负债比率(%)	-87.83%	-88.71%	-90.03%	-91.51%
					流动比率	9.12	7.75	7.26	7.60
					速动比率	9.12	7.75	7.26	7.60
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.61	0.64	0.65	0.66
					应收账款周转率	3.38	3.73	4.16	4.69
					应付账款周转率	0.20	0.20	0.20	0.21
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益(最新摊薄)	1.31	1.27	1.66	2.22
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.86	1.08	1.46	2.01
					每股净资产(最新摊薄)	5.51	5.40	7.06	9.29
					<b>估值比率</b>				
					P/E	-	50.3	38.4	28.7
					P/B	-	11.8	9.0	6.9
					EV/EBITDA	-	46.74	35.79	26.76

资料来源: WIND, 华安证券研究所

## 分析师与研究助理简介

**分析师：**尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。

**分析师：**夏瀛韬，复旦大学应用数学本硕，五年金融从业经验，曾任职于内资证券自营、外资证券研究部门。

**联系人：**赵阳，厦门大学硕士，八年产业和证券行业从业经验，曾任职于 NI、KEYSIGHT 公司。

**联系人：**袁子翔，英国华威商学院金融硕士，2021 年 2 月加入华安证券研究所。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

### 公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。