

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	105.68
总股本/流通股本(亿股)	0.61 / 0.14
总市值/流通市值(亿元)	65 / 15
52 周内最高/最低价	286.80 / 101.73
资产负债率(%)	27.4%
市盈率	61.09
第一大股东	陈灏

研究所

分析师:孙业亮
SAC 登记编号:S1340522110002
Email:sunyeliang@cnpsec.com
分析师:常雨婷
SAC 登记编号:S1340523080001
Email:changyuting@cnpsec.com
分析师:马强
SAC 登记编号:S1340523080002
Email:maqiang@cnpsec.com

索辰科技(688507)

业绩稳健韧性发展，CAE 营收大幅增长

● 营收维持快速增长，持续高水平研发投入

2023 年前三季度，公司实现营业收入 0.52 亿元，同比增长 36.54%；归母净利润为-0.37 亿元。第三季度单季，公司实现营业收入 0.31 亿元，同比增长 37.38%；归母净利润为-0.05 亿元，亏损同比收窄 57.03%。费用端，公司前三季度销售、管理、研发费用分别为 0.15、0.26、0.61 亿元，同比增速分别为 71.58%、19.55%、3.41%。截至三季度末，公司员工增加至 237 人，其中研发人员 157 名，占公司员工总人数的 66%，研究生及以上学历占公司研发人员的比例为 66%；拥有授权的发明专利 32 项，较去年同期增加 10 个。

● CAE 营收大幅增长，云平台发布值得期待

公司加大了工程仿真软件营销力度，Q3 单季度公司工程仿真软件实现收入 2264.29 万元，同比增长 554.97%，占主营业务比例大幅提升，彰显了公司 CAE 产品的市场竞争力和市场潜力。公司 IPO 募集资金拟投入 2.29 亿元用于工业仿真云项目，目前项目在持续研发阶段，2023 年上半年完成了一次产品内测版本发布。云计算技术能够提供弹性、可扩展、高性能的计算资源。通过搭建仿真云平台，公司可以将仿真技术在中小企业中普及推广，中小企业可通过购买服务的方式进行仿真设计，降低研发创新成本，满足激发中小企业创新活力的需要。

● 发布股票激励计划，保持公司核心竞争力

公司于 2023 年 8 月 28 日发布《2023 年限制性股票激励计划(草案)》，拟向 27 名核心技术人员及核心骨干授予不超过 22 万股的限制性股票，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 0.3596%。考核目标为：以 2022 年营收为基准，2023-2025 年营收增速目标值分别为 40%、95%、170% (对应 CAGR 约 40%)，触发值分别 30%、69%、120% (对应 CAGR 约 30%)。2023 年 9 月 13 日，公司完成限制性股票首次授予，向 27 名激励对象授予 19.0080 万股第二类限制性股票，授予价格为 66.05 元/股。我们认为，核心员工持股有利于维持核心技术团队的稳定性，保持公司核心竞争力。

● 投资建议与盈利预测

公司自成立以来，专注于 CAE 核心技术的研究与开发，在实现自身技术持续提升、经营规模不断扩大的同时，为实现我国工业软件自主研发、核心技术自主可控的新局面贡献力量。预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 1.09、1.46、1.92 元。首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示

研发失败风险、政府补助政策变化风险、委外研发的风险等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	268	361	487	657
增长率(%)	39.11	34.52	35.19	34.84
EBITDA（百万元）	76.20	78.70	96.62	123.89
归属母公司净利润（百万元）	53.77	66.98	89.06	117.17
增长率(%)	6.78	24.57	32.97	31.56
EPS(元/股)	0.88	1.09	1.46	1.92
市盈率（P/E）	120.23	96.52	72.59	55.17
市净率（P/B）	12.28	2.23	2.16	2.08
EV/EBITDA	-1.14	51.98	42.65	33.28

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	268	361	487	657	营业收入	39.1%	34.5%	35.2%	34.8%
营业成本	98	128	167	218	营业利润	-1.2%	24.3%	34.1%	31.9%
税金及附加	2	2	3	4	归属于母公司净利润	6.8%	24.6%	33.0%	31.6%
销售费用	12	16	22	30	获利能力				
管理费用	28	50	68	92	毛利率	63.4%	64.5%	65.8%	66.9%
研发费用	88	130	185	260	净利率	20.1%	18.6%	18.3%	17.8%
财务费用	2	3	1	1	ROE	10.2%	2.3%	3.0%	3.8%
资产减值损失	1	0	0	0	ROIC	8.8%	2.1%	2.7%	3.4%
营业利润	56	70	93	123	偿债能力				
营业外收入	2	2	1	1	资产负债率	27.4%	6.9%	7.8%	9.9%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	3.37	17.19	15.06	11.30
利润总额	58	71	95	125	营运能力				
所得税	4	4	5	6	应收账款周转率	0.99	1.02	1.19	1.28
净利润	54	68	90	118	存货周转率	73.27	78.07	80.89	83.61
归母净利润	54	67	89	117	总资产周转率	0.40	0.19	0.15	0.20
每股收益(元)	0.88	1.09	1.46	1.92	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.88	1.09	1.46	1.92
货币资金	169	2466	2443	2447	每股净资产	8.61	47.46	48.91	50.83
交易性金融资产	0	21	41	61	估值比率				
应收票据及应收账款	332	373	446	585	PE	120.23	96.52	72.59	55.17
预付款项	8	9	12	15	PB	12.28	2.23	2.16	2.08
存货	4	5	7	9	现金流量表				
流动资产合计	543	2914	3000	3183	净利润	54	68	90	118
固定资产	94	100	110	118	折旧和摊销	19	11	9	9
在建工程	12	25	46	54	营运资本变动	-85	-43	-56	-71
无形资产	45	48	56	64	其他	14	-1	-1	-3
非流动资产合计	182	205	245	270	经营活动现金流净额	1	35	41	53
资产总计	725	3120	3246	3454	资本开支	-31	-33	-47	-33
短期借款	37	37	37	37	其他	30	-21	-20	-20
应付票据及应付账款	80	77	90	152	投资活动现金流净额	-1	-54	-67	-52
其他流动负债	44	56	72	93	股权融资	0	2316	0	0
流动负债合计	161	170	199	282	债务融资	19	9	7	7
其他	37	46	53	60	其他	-8	-10	-4	-4
非流动负债合计	37	46	53	60	筹资活动现金流净额	11	2315	3	3
负债合计	198	216	252	342	现金及现金等价物净增加额	10	2297	-23	4
股本	31	61	61	61					
资本公积金	324	2609	2609	2609					
未分配利润	159	210	286	385					
少数股东权益	0	1	2	3					
其他	13	23	36	54					
所有者权益合计	527	2904	2994	3112					
负债和所有者权益总计	725	3120	3246	3454					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048