

索辰科技（688507.SH）

收购动作继续，公司业务版图进一步完善，看好利润增厚

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	268	320	410	620	843
增长率 yoy（%）	39.1	19.5	28.1	51.0	36.1
归母净利润（百万元）	54	57	59	136	171
增长率 yoy（%）	6.8	6.9	3.1	129.8	25.9
ROE（%）	10.2	2.0	2.0	4.4	5.3
EPS 最新摊薄（元）	0.60	0.65	0.67	1.53	1.92
P/E（倍）	124.6	116.6	113.1	49.2	39.1
P/B（倍）	12.7	2.3	2.3	2.2	2.1

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：2 月 17 日，索辰科技官方宣布，拟通过现金方式收购取得北京力控元通科技 51% 股权。

交易赋能索辰科技产品矩阵完善，进一步切入智能制造领域：本次收购对象为工业软件产品开发商及解决方案提供商，提供 SCADA 软件、实时数据库、生产管控平台、工控信息安全产品等软硬件，主要聚焦领域包括油气、石化、矿山、冶金、市政等领域。通过本次交易，索辰科技的公司业务布局进一步得到完善，产业协同效应进一步增强，行业话语权有望进一步强化。

收购标的“科班出身”，具备较好行业经验储备：根据 36 氪广东公众号信息，力控元通科技成立于 2002 年，以组态软件起家，20 多年来，力控元通实现工业互联网领域的“工业软件+工控信息安全”全覆盖，其子公司“力控元海”在国内有大量工业数字化应用的基础上，同时落地了土耳其、泰国、马来西亚、孟加拉国等海外国家。在行业覆盖程度上，2023 年力控元海副总经理李建强根据不完全统计信息说明：力控元海产品应用行业占比中，光伏和冶金行业各占 20%，化工行业占比 16%，水务占比 12%，半导体占比 13%，其他占比 19%。通过收购标的的背景可看出，力控元通在工业软件领域已具备较长时间的发展，行业经验较为充足，始终协助实现“工业数字化转型”，其覆盖的行业也有助于补足索辰科技的客户资源，增强业务领域丰富度。

双方初步设定业绩承诺，平滑公司收入来源：同时，本次交易设有业绩承诺，承诺期为 2025-2027 年度，且初步承诺期间净利润总额为 10100 万元，年均 3000 万净利润左右。通过此次对赌协议，索辰科技未来的利润空间有望增厚，且考虑到力控科技覆盖领域多元，同时亦有助于索辰科技的利润来源多样化，一定程度上平滑此前公司收入来源较集中的特点。

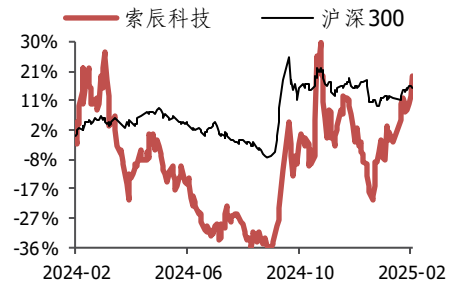
盈利预测与投资评级：公司收购动作持续进行中，旨在不断完善自身产品矩阵，提升公司于行业中的话语权。后续预计公司将持续查漏补缺，补充并拓展业务版图。我们看好公司的发展，预测公司 2024-2026 年实现营收 4.10 亿元、6.20 亿元、8.43 亿元；归母净利润 0.59 亿元、1.36 亿元、1.71 亿元；EPS 0.67 元、1.53 元、1.92 元，PE 113.1X、49.2X、39.1X，

增持（维持评级）

股票信息

行业	计算机
2025 年 2 月 18 日收盘价（元）	75.20
总市值（百万元）	6,700.98
流通市值（百万元）	3,652.15
总股本（百万股）	89.11
流通股本（百万股）	48.57
近 3 月日均成交额（百万元）	112.71

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号：S1070522080001

邮箱：houbin@cgws.com

联系人 沈彻

执业证书编号：S1070123060026

邮箱：shenche@cgws.com

相关研究

- 《2024 三季度业绩点评：营收保持上升，业务版图逐步明确》2024-10-31
- 《索辰科技收购 WIPL-D 软件源代码，成为 WIPL-D 软件亚太地区唯一所有权人》2024-10-10
- 《2024H1 业绩点评：营收高增，利润承压，行业未来需求不减》2024-08-30

维持“增持”评级。

风险提示:（1）**研发失败风险:** CAE 技术门槛高、涉及学科多，且中国与海外技术差距较大，公司在产品、人才等储备上均处于发展初期，存在产品研发失败风险；（2）**业务开拓风险:** 公司下游客户主要集中于军工领域，客户预算下调对公司业绩会造成潜在影响；（3）**收入季节性与回收风险:** 下游客户如军工、科研院所通常在下半年开始加速项目推进，且集中在第四季度集中验收，并且客户付款流程较为复杂，可能会存在款项回收较慢风险；（4）**人才流失风险:** 工业软件开发门槛较高，需要多行业技术人才进行长期稳定的研发，公司可通过激励手段进行人才绑定，但潜在的人才流失会对公司技术储备带来不利影响。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	543	2779	3440	5069	6938
现金	169	2227	2853	4307	5861
应收票据及应收账款	332	511	541	698	1006
其他应收款	3	7	5	13	12
预付账款	8	0	9	4	13
存货	4	11	0	11	1
其他流动资产	27	23	32	36	45
非流动资产	182	309	340	413	486
长期股权投资	0	50	50	50	50
固定资产	94	93	124	196	273
无形资产	45	62	62	59	52
其他非流动资产	43	104	104	109	111
资产总计	725	3087	3780	5482	7424
流动负债	161	157	811	2382	4162
短期借款	37	0	595	2164	3873
应付票据及应付账款	80	97	165	160	232
其他流动负债	44	60	51	58	57
非流动负债	37	10	13	19	24
长期借款	34	0	3	9	14
其他非流动负债	4	10	10	10	10
负债合计	198	167	824	2401	4186
少数股东权益	0	26	26	27	27
股本	31	61	89	89	89
资本公积	324	2610	2582	2582	2582
留存收益	174	225	277	393	532
归属母公司股东权益	527	2894	2930	3054	3211
负债和股东权益	725	3087	3780	5482	7424

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1	-57	88	14	61
净利润	54	58	59	137	172
折旧摊销	17	19	18	21	27
财务费用	2	-30	-20	30	107
投资损失	0	1	0	0	0
营运资金变动	-61	-175	2	-220	-312
其他经营现金流	-11	71	29	45	68
投资活动现金流	-1	-97	-49	-95	-100
资本支出	31	35	49	95	100
长期投资	30	-50	0	0	0
其他投资现金流	0	-11	0	0	0
筹资活动现金流	11	2210	-8	-34	-116
短期借款	17	-37	595	1570	1709
长期借款	9	-34	3	6	4
普通股增加	0	30	28	0	0
资本公积增加	0	2287	-28	0	0
其他筹资现金流	-15	-35	-606	-1610	-1829
现金净增加额	10	2056	31	-115	-155

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	268	320	410	620	843
营业成本	98	98	145	180	217
营业税金及附加	2	2	2	4	5
销售费用	12	20	28	33	44
管理费用	28	38	49	51	67
研发费用	88	105	133	155	177
财务费用	2	-30	-20	30	107
资产和信用减值损失	-13	-43	-29	-45	-68
其他收益	31	12	21	23	22
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	-1	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	56	56	64	145	179
营业外收入	2	0	1	1	1
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	58	56	65	146	180
所得税	4	-2	5	10	8
净利润	54	58	59	137	172
少数股东损益	0	1	0	0	1
归属母公司净利润	54	57	59	136	171
EBITDA	77	44	62	198	314
EPS (元/股)	0.60	0.65	0.67	1.53	1.92

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	39.1	19.5	28.1	51.0	36.1
营业利润 (%)	-1.2	0.1	13.9	127.0	23.7
归属母公司净利润 (%)	6.8	6.9	3.1	129.8	25.9
获利能力					
毛利率 (%)	63.4	69.4	64.6	70.9	74.3
净利率 (%)	20.1	18.1	14.5	22.0	20.4
ROE (%)	10.2	2.0	2.0	4.4	5.3
ROIC (%)	9.2	0.9	1.2	3.1	3.9
偿债能力					
资产负债率 (%)	27.4	5.4	21.8	43.8	56.4
净负债比率 (%)	-16.5	-75.9	-76.2	-69.1	-60.8
流动比率	3.4	17.7	4.2	2.1	1.7
速动比率	3.2	17.5	4.2	2.1	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.2	0.1	0.1	0.1
应收账款周转率	1.0	0.8	0.8	0.9	0.9
应付账款周转率	1.9	1.1	1.2	1.1	1.2
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.60	0.65	0.67	1.53	1.92
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.01	-0.64	0.99	0.15	0.69
每股净资产 (最新摊薄)	5.91	32.48	32.88	34.28	36.03
估值比率					
P/E	124.6	116.6	113.1	49.2	39.1
P/B	12.7	2.3	2.3	2.2	2.1
EV/EBITDA	86.0	102.8	72.0	23.3	15.2

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

长城证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，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到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
 邮编：100044

传真：86-10-88366686