

计算机

2025 年 03 月 06 日

索辰科技 (688507)

——正式发布物理 AI 平台，CAE 行业整合优势突出

报告原因：强调原有的投资评级

买入 (维持)

投资要点：

- **索辰科技 3 月 6 日发布物理 AI 平台。**公司重磅发布“天工开物”物理 AI 平台，该平台真正完成现实世界与虚拟世界的融合与交互，除直接为客户提供成熟物理 AI 解决方案外，平台也使开发者和工业用户能够直接开发和部署物理 AI 应用。
- **物理 AI 对仿真实现加速提效，更拓展至实时仿真领域。**生成式物理 AI 核心是构建的环境及生成的数据符合“物理逻辑”，可以应用于实际生产中，索辰物理 AI 在仿真过程中可以实现样本的智能衍生，从而实现对传统仿真的加速提效。此外，由于提速明显及生成式技术，可实现“实时仿真”，对于机器人等智能体设备的验证优化具备重要意义。
- **索辰在物理 AI 领域具备显著优势。**CAE 仿真软件的核心即为物理求解器，索辰历经 20 年 CAE 产品经验积累，已经验证具备强大的底层物理能力，其长期积累的强大的物理数据和能力，以及相关学科人才建设是公司在物理 AI 领域中卡位的重要优势。
- **Nvidia Omniverse+Cosmos 相似思路，未来可生成物理 AI 数据应用于智驾+机器人。**英伟达此前发布 Cosmos 虚拟数据合成模型，可生成虚拟世界状态，生成高质量数据以训练机器人、智能驾驶端侧模型。目前英伟达 Omniverse+Cosmos 完成工业物理 AI 实践，极大程度满足端侧模型训练要求，会成为推动机器人+智能驾驶的重要支撑。目前索辰已具备物理 AI 能力，未来有望进入更多领域。
- **收购力控补齐数据采集能力，加速物理 AI 融合。**公司此前公告拟收购的力控科技主要提供 SCADA（数据采集与监控软件）、实时数据库等软硬件产品。索辰物理 AI 平台可以通过 SCADA 等采集的真实数据在虚拟环境中进行反馈和修正，实时完成优化，进一步提升物理 AI 能力，验证公司收购与主业展现优秀的协同性。
- **物理 AI+CAE 行业整合者持续验证。**公司资金、资源具备优势，24Q3 末货币现金近 20 亿元，此前科研项目合作单位级别高，参考海外工业软件巨头成长史，并购是发展的重要途径，公司有望复制全球现金工业软件并购路径，持续带动业绩成长。
- **维持“买入”评级。**公司已发布 24 年业绩快报，根据快报 24 年实现收入 3.8 亿元（此前预测 4.3 亿元），实现归母净利润 0.4 亿元（此前预测 0.7 亿元），推测存在部分订单执行及确认递延，我们维持 25-26 年盈利预测，我们预计公司 25-26 年分别实现营业收入 6.0、8.5 亿元；实现归母净利润 0.8、1.2 亿元。基于 CAE 行业国产替代趋势，以及公司在物理 AI 的重要卡位及优势，结合机器人、民用市场的广阔空间，维持“买入”评级。
- **风险提示：**物理 AI 产品推广不及预期；民营客户拓展不及预期的风险等。

市场数据：2025 年 03 月 06 日

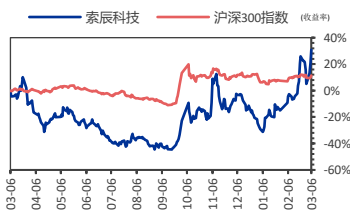
收盘价 (元)	95.04
一年内最高/最低 (元)	121.38/38.21
市净率	3.1
股息率% (分红/股价)	0.47
流通 A 股市值 (百万元)	4,616
上证指数/深证成指	3,381.10/10,898.75

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2024 年 09 月 30 日

每股净资产 (元)	30.87
资产负债率%	3.67
总股本/流通 A 股 (百万)	89/49
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《Nvidia Omniverse: 物理生成式 AI 入口，下一代“软核”——“智”造 TMT 系列之二十七暨 CAE 系列深度之四》2024/12/11
《索辰科技 (688507) 点评：收购补齐特种电磁仿真能力，国产 CAE 持续整合》2024/12/03

证券分析师

黄忠煌 A0230519110001
huangzh@swsresearch.com
崔航 A0230524080005
cuihang@swsresearch.com

联系人

崔航
(8621)23297818x
cuihang@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

财务数据及盈利预测

	2023	2024Q1-3	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	320	83	381	604	850
同比增长率 (%)	19.5	58.2	18.9	58.6	40.7
归母净利润 (百万元)	57	-71	42	81	120
同比增长率 (%)	6.9	-	-27.5	93.9	48.7
每股收益 (元/股)	1.02	-0.80	0.47	0.91	1.35
毛利率 (%)	69.4	42.6	71.0	72.2	73.4
ROE (%)	2.0	-2.6	1.4	2.7	3.8
市盈率	147		203	105	70

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元, 百万股	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	268	320	381	604	850
其中: 营业收入	268	320	381	604	850
减: 营业成本	98	98	110	168	226
减: 税金及附加	2	2	2	3	4
主营业务利润	168	220	269	433	620
减: 销售费用	12	20	23	36	56
减: 管理费用	28	38	42	66	93
减: 研发费用	88	105	171	260	361
减: 财务费用	2	-30	0	0	0
经营性利润	38	87	33	71	110
加: 信用减值损失 (损失以 "-" 填列)	-14	-43	0	0	0
加: 资产减值损失 (损失以 "-" 填列)	1	0	0	0	0
加: 投资收益及其他	31	11	11	11	11
营业利润	56	56	44	82	120
加: 营业外净收入	2	0	-3	-3	-3
利润总额	58	56	41	79	117
减: 所得税	4	-2	-2	-3	-4
净利润	54	58	42	82	121
少数股东损益	0	1	0	1	1
归属于母公司所有者的净利润	54	57	42	81	120

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、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，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhy.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhy.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。本公司强烈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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。