

688507.SH

买入

原评级：买入

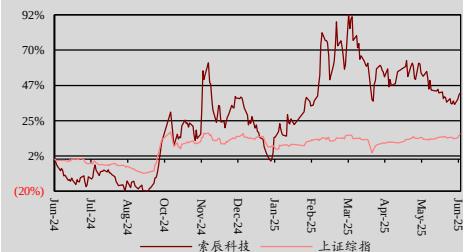
市场价格：人民币 71.76

板块评级：强于大市

本报告要点

- 索辰科技是国产 CAE 软件领军企业，深耕国防军工领域，近年来持续拓展民用市场。公司发布的物理 AI 平台有望为工业和制造业进一步赋能，形成新的业绩增长点。

股价表现



(%)	今年至今	1 个月	3 个月	12 个月
绝对	36.3	(7.3)	(17.2)	47.2
相对上证综指	30.4	(10.5)	(19.8)	30.0

发行股数 (百万)	89.11
流通股 (百万)	49.24
总市值 (人民币 百万)	6,394.45
3 个月日均交易额 (人民币 百万)	121.94
主要股东	
陈瀚	26.68%

资料来源：公司公告，Wind，中银证券
以 2025 年 6 月 25 日收市价为标准

相关研究报告

《索辰科技》20250424

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

计算机：软件开发

证券分析师：杨思睿

(8610)66229321

sirui.yang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518090001

证券分析师：郑静文

jingwen.zheng@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300525010001

索辰科技

国产 CAE 领军企业，成长中的“中国达索”

索辰科技是国产 CAE 软件领军企业，其代表性产品性能比肩当前行业主流 CAE 软件。公司深耕国防军工领域，近年来不断拓展民用市场，有望打造第二增长曲线。公司推出的物理 AI 平台对标英伟达 Omniverse，支持机器人训练等场景，赋能更多商业化场景落地。

支撑评级的要点

- 公司是国产 CAE 软件领军企业，技术优势明显。索辰科技自成立起就致力于 CAE 软件的研发、销售和服务，专注于流体、结构、电磁等学科基础算法的研究、技术开发与方法创新，电磁、声学、光学、测控、多学科等软件产品完成研发并不断完善。2019-2024 年，公司营收规模持续增长。目前国内 CAE 市场仍以海外厂商为主导，2022 年 Ansys、西门子和达索系统三家企业的市场占有率合计接近 50%，但国产 CAE 厂商的市场份额开始呈现提升态势。
- 公司深耕国防军工领域，持续开拓民用市场。公司下游客户主要集中于军工领域。公司在国防军工领域的技术优势较为显著，代表性流体和结构仿真软件与当前市场主流软件相比，在计算效率和仿真精度方面都能够达到同样的技术水平，市场竞争力较强。公司还凭借在国内 CAE 领域的核心技术优势参与了多项国家级重点科研专项，与多家军工集团及其下属单位建立了良好稳定的合作关系，客户粘性较强。此外，公司也持续通过收并购、投资入股、战略合作等多种方式拓展 CAE 业务范围，进军汽车、无人机等民用市场，我们认为公司未来有望成长为中国版的达索系统。
- 物理 AI 平台对标 Omniverse，赋能商业化场景落地。2025 年 3 月，公司重磅推出物理 AI 开发及应用平台全场景解决方案，对标英伟达 Omniverse。公司将物理 AI 置于非常高的战略地位，通过 AI 缩短仿真时间、提高仿真精度，实现更多商业化场景的落地。同时，物理 AI 平台还可以用于人形机器人的训练，有望大大提高人形机器人的训练效率。

估值

- 我们预期 2025-2027 年公司实现营业收入 5.1/6.9/9.2 亿元，归母净利润 0.88/1.16/1.58 亿元，EPS0.99/1.30/1.78 元，PE72.3/55.2/40.4 倍。考虑到公司作为国产 CAE 软件领军企业，在国防军工和民用市场的市占率有望不断提升，维持买入评级。

评级面临的主要风险

- 市场竞争加剧，民用市场推进不及预期，物理 AI 产品推广不及预期。

投资摘要

年结日：12 月 31 日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营收入(人民币 百万)	320	379	514	689	920
增长率(%)	19.5	18.2	35.7	34.0	33.5
EBITDA(人民币 百万)	37	38	105	131	182
归母净利润(人民币 百万)	57	41	88	116	158
增长率(%)	6.9	(27.9)	113.4	31.0	36.5
最新股本摊薄每股收益(人民币)	0.65	0.47	0.99	1.30	1.78
市盈率(倍)	111.3	154.3	72.3	55.2	40.4
市净率(倍)	2.2	2.2	2.2	2.2	2.1
EV/EBITDA(倍)	162.6	73.1	40.2	33.1	23.6
每股股息(人民币)	0.4	0.3	0.5	0.7	1.0
股息率(%)	0.3	0.5	0.7	1.0	1.3

资料来源：公司公告，中银证券预测

目录

国产 CAE 软件领军企业，深耕国防军工领域	5
深耕 CAE 软件，产品矩阵不断完善	5
主营纯软及仿真产品开发，军工单位是主要客户	6
CAE：海外厂商主导，国产替代空间广阔	9
CAE 属于研发设计类工业软件，技术壁垒较高	9
国内 CAE 市场以海外厂商为主导	11
CAE 厂商通常以并购整合形式拓展业务	12
工业软件限制令频发，国产替代刻不容缓	13
数字孪生和物理 AI 成为研究热点，发展空间广阔	14
公司优势：产品性能比肩头部厂商，打造第二成长曲线	17
公司代表性软件性能不输头部厂商	17
公司紧抓军工领域国产化机遇，客户粘性强	19
公司开启持续收购，有望成长为“中国达索”	20
物理 AI 平台对标 OMNIVERSE，赋能更多商业场景落地	21
成立机器人事业部，助力机器人性能优化、训练加速	22
盈利预测	25
投资建议与风险提示	27
投资建议	27
风险提示	27

图表目录

股价表现.....	1
投资摘要.....	1
图表 1. 索辰科技发展历程梳理.....	5
图表 2. 索辰科技股权结构图（截至 2025 年一季报）.....	5
图表 3. 索辰科技核心人员背景介绍.....	6
图表 4. 2019-2024 年公司营收及归母净利情况.....	6
（单位：亿元）.....	6
图表 5. 2019-2024 年公司毛利率及归母净利率情况.....	6
图表 6. 公司分业务收入占比.....	7
图表 7. 公司分业务毛利占比.....	7
图表 8. 工程仿真软件和仿真产品开发业务毛利率水平.....	7
图表 9. 2019-2021 年公司各类客户收入占主营业务收入的比重.....	8
图表 10. CAE 软件涉及到的学科.....	9
图表 11. CAE 软件类别及典型代表.....	10
图表 12. CAE 软件的模块构成（以 CFD（Computational Fluid Dynamics，计算流体力学）为例）.....	10
图表 13. 索辰科技流体仿真软件前处理模块构建的航空发动机粒子离散结构（无网格）.....	11
图表 14. 索辰科技流体仿真软件后处理模块展示的直升机旋翼流场仿真结果.....	11
图表 15. 2021-2026 年中国 CAE 软件市场规模 CAGR 有望达到 18.4%.....	11
图表 16. 2022 年中国 CAE 软件市场份额情况.....	11
图表 17. 达索系统仿真软件列表.....	12
图表 18. CAE 行业相关政策列表.....	13
图表 19. 英伟达数字孪生平台——Omniverse.....	14
图表 20. 英伟达 Omniverse 可以借助 Cosmos 生成大量数据.....	15
图表 21. 英伟达 Omniverse 和 Cosmos 协作模式.....	15
图表 22. 由 NVIDIA Omniverse API 提供支持的西门子 TeamCenter X 中实现的船舶数字孪生可视化.....	16
图表 23. 显示求解格式下，Aries 与 Fluent 的加速比变化基本一致.....	17
图表 24. 隐式求解格式下，Aries 的加速表现好于 Fluent.....	17
图表 25. 平板边界层模型测试下 Aries 的仿真精度.....	17
图表 26. 不可压湍流边界层模型测试下 Aries 的仿真精度.....	17
图表 27. RAE2822 翼型绕流问题测试下 Aries 的仿真精度.....	18
图表 28. 三段翼绕流模型测试下 Aries 的仿真精度.....	18
图表 29. Mechanical 结构分析所用网格及载荷与约束示图.....	18
图表 30. Virgo 结构分析所用网格及载荷与约束示图.....	18

图表 31. Virgo 与 Mechanical 仿真精度对比.....	18
图表 32. 公司参与的国家级重点科研专项.....	19
图表 33. 2019-2021 年公司前五大客户列表及收入占比合计	19
图表 34. 国内 CAE 企业下游主要服务领域	20
图表 35. 2024-2025 年公司以股权收购/战略合作/投资入股等多种方式拓展民用市 场	21
图表 36. 索辰科技物理 AI 平台	22
图表 37. 索辰仿真计划推出的 6 个系列六维力和力矩传感器性能参数.....	23
图表 38. 联想晨星机器人 Bot GS.....	24
图表 39. 索辰科技盈利预测.....	25
图表 40. 可比公司估值对比表.....	26
损益表(人民币 百万).....	28
现金流量表(人民币 百万).....	28
财务指标.....	28
资产负债表(人民币 百万).....	28

国产 CAE 软件领军企业，深耕国防军工领域

深耕 CAE 软件，产品矩阵不断完善

索辰科技成立于 2006 年，自成立起就一直致力于 CAE 软件的研发、销售和服务。公司设立后，基于创始团队多年来在 CAE 行业积累的技术与工程应用经验，公司专注于流体、结构、电磁等学科基础算法的研究、技术开发与方法创新，以创始团队丰富的经验积累为基础开发各类仿真应用技术。2010 年，公司被评为高新技术企业。此后到 2018 年，公司主要产品和核心技术基本成型，电磁、声学、光学、测控、多学科等软件产品逐步完成研发并持续完善。同时，公司逐步加强客户拓展，在航空航天、国防装备、船舶海洋、核工业等领域积累了一定的客户和口碑。2023 年 4 月，公司登陆科创板，股票代码为 688507.SH，开启新的发展阶段。

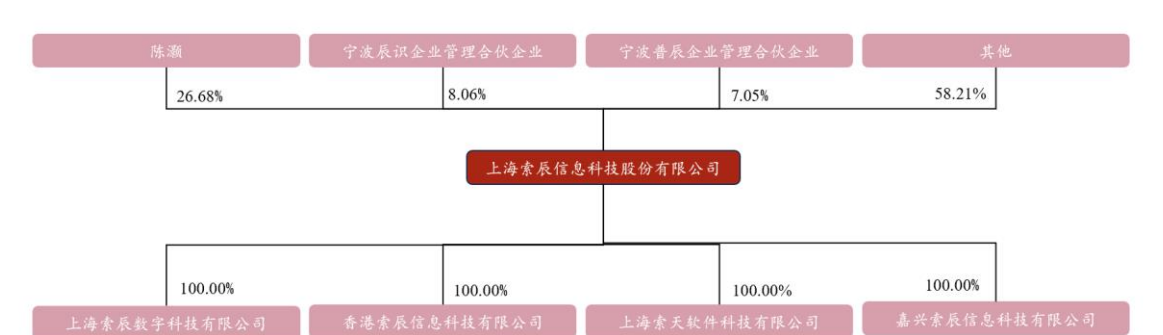
图表 1. 索辰科技发展历程梳理



资料来源：索辰科技招股说明书，公司公告，中银证券

公司股权集中度较高。截至 2025 年一季度末，公司董事长、总经理陈灏先生直接持有索辰科技 26.68% 的股权，并通过宁波辰识、宁波普辰和上海索汇间接持有公司 0.90% 的股权，合计持股比例为 27.58%，为公司实际控制人和最终受益人。截至 2025 年一季报，公司前十大股东合计持股比例为 53.81%，股权集中度相对较高。

图表 2. 索辰科技股权结构图（截至 2025 年一季报）



资料来源：Wind，中银证券

公司多位核心人员曾任职于 CAE 软件领军企业，在行业中深耕多年。公司董事长、总经理陈灏先生曾担任美国 ANSYS 股份有限公司上海代表处华南区总经理、销售副总裁，安世亚太科技（北京）有限公司销售副总裁；董事、董秘谢蓉女士曾担任 ANSYS 上海代表处行政经理、安世亚太行政经理及副总裁助理；公司董事、IT 部经理毛为喆曾担任安世亚太上海办事处技术支持，公司监事会主席、大客户部总监贾钧元先生曾担任安世亚太上海分公司销售部客户经理。公司多位核心人员曾在 ANSYS、安世亚太等 CAE 软件行业领先企业任职，在行业中深耕多年，经验丰富。

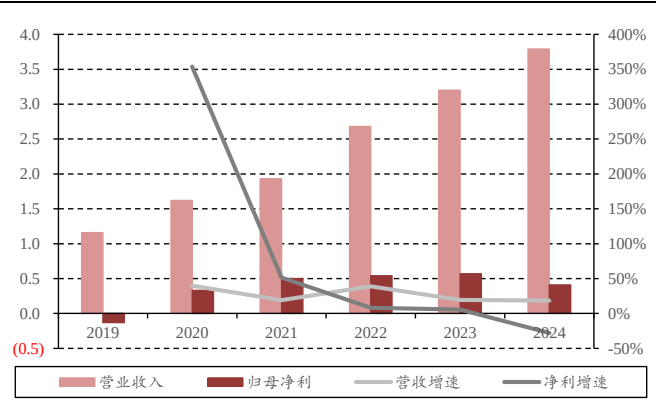
图表 3. 索辰科技核心人员背景介绍

姓名	职务	介绍
陈灏	董事长、总经理、核心技术人员	男，1973 年 5 月生，本科学历，中欧国际工商学院 EMBA。曾任上海机械电脑有限公司销售工程师，美国 ANSYS 股份有限公司上海代表处华南区总经理、销售副总裁，安世亚太科技（北京）有限公司销售副总裁。2006 年 2 月至 2017 年 4 月担任索辰有限执行董事、总经理，2017 年 4 月至今担任公司董事长、总经理。
王普勇	董事、副总经理、核心技术人员	男，1963 年 9 月生，硕士研究生学历。曾担任上海超级计算机中心副主任，2016 年 10 月至 2020 年 4 月担任索辰有限科研事业部负责人，2020 年 4 月至今担任公司董事、副总经理。
谢蓉	董事、副总经理、董秘	女，1976 年 12 月生，硕士研究生学历。曾担任美国 ANSYS 股份有限公司上海代表处行政经理、安世亚太科技（北京）有限公司行政经理、副总裁助理。2006 年 2 月至今任职于本公司，目前担任公司董事、副总经理、董事会秘书。
毛为喆	董事	男，1981 年 1 月生，本科学历。曾担任安世亚太科技（北京）有限公司上海办事处技术支持，2006 年 2 月起在本公司任职，目前担任公司董事。
贾钧元	监事会主席	男，1978 年 11 月生，本科学历。曾担任安富软件（上海）有限公司市场部技术工程师，深圳市讯佳计算机系统有限公司上海分公司销售部区域销售经理、安世亚太科技股份有限公司上海分公司销售部客户经理，2012 年 12 月起在本公司任职，目前担任公司监事会主席。

资料来源：索辰科技招股说明书，公司公告，中银证券

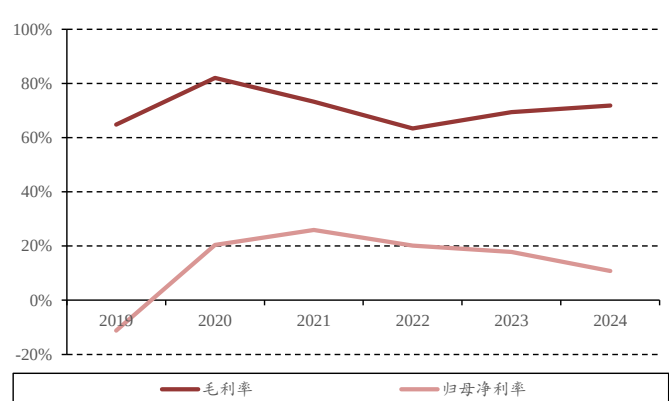
2019-2024 年，公司营收规模持续增长，从 2019 年的 1.16 亿元提升至 2024 年的 3.79 亿元，年均复合增速为 26.7%。2019-2023 年，公司归母净利润呈现持续提升态势，2024 年公司实现归母净利润 0.41 亿元，同减 27.9%。2025 年一季度，公司实现营收 0.39 亿元，同比增长 21.7%，延续增长态势；实现归母净利润-0.16 亿元，同比减亏。公司营业收入存在明显的季节性特征，下半年是公司产品及服务的销售旺季，前三季度营收占比较小，收入主要集中在第四季度。但各项费用在年内相对均匀发生，因此会造成季节性亏损的情形出现。盈利能力方面，2019-2024 年，公司毛利率和归母净利率存在一定波动，主要系主营业务产品销售结构变动的影响。

图表 4. 2019-2024 年公司营收及归母净利润情况
(单位：亿元)



资料来源：公司财报，中银证券

图表 5. 2019-2024 年公司毛利率及归母净利率情况

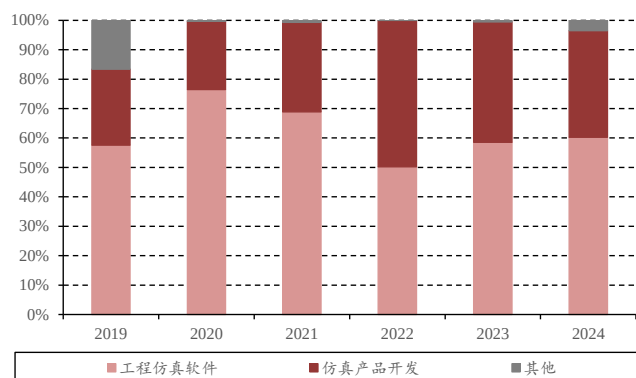


资料来源：公司财报，中银证券

主营纯软及仿真产品开发，军工单位是主要客户

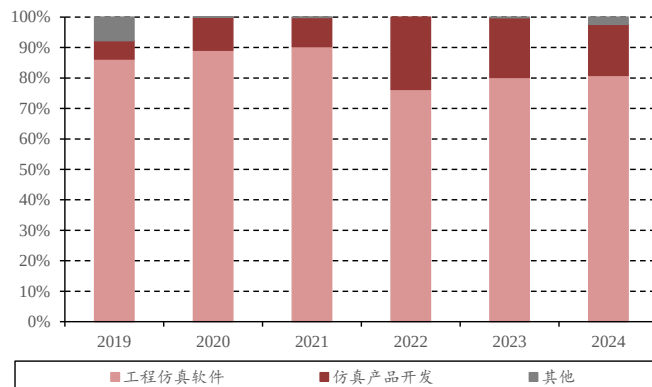
分业务来看，公司主营业务包括工程仿真软件和仿真产品开发两部分。其中工程仿真软件为纯软件产品，是通用型的仿真工具软件，也是公司核心技术的集中体现。2019-2024 年，工程仿真软件收入贡献比重均超过 50%，毛利贡献比重均超过 70%，是公司收入、利润的最主要来源，可满足航空航天、兵器船舶、动力设备、电子电器等高端制造领域的全方位工业仿真需求。仿真产品开发业务则是针对客户具体需求，提供定制化的仿真解决方案，通常为客户提供软硬件一体化的产品则具有定制化特征，主要面向军工单位及科研院所。该业务成本中的原材料和模块采购成本占比较高，毛利率相对较低，且不同项目的复杂程度和客户要求不同，导致毛利率有所波动。

图表 6. 公司分业务收入占比



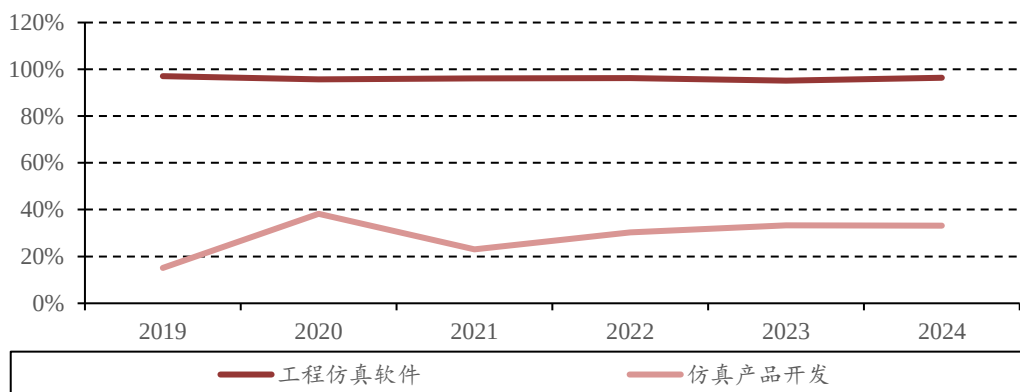
资料来源: Wind, 中银证券

图表 7. 公司分业务毛利占比



资料来源: Wind, 中银证券

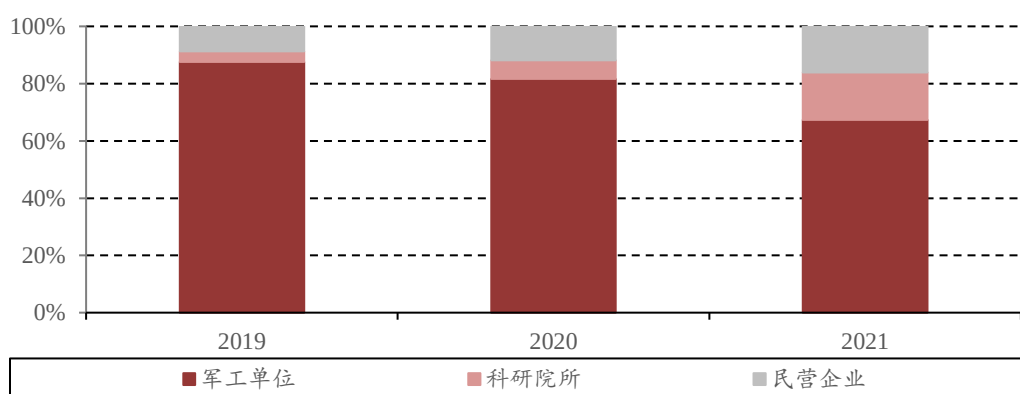
图表 8. 工程仿真软件和仿真产品开发业务毛利率水平



资料来源: 公司财报, 中银证券

军工单位及科研院所是主要客户。公司的主要客户群体包括三类: 军工单位、科研院所和民营企业。其中军工单位及科研院所是公司收入的主要来源。根据公司招股说明书, 十大军工集团中, 除中国兵器装备集团有限公司外, 中国航发、中国船舶、航空工业、航天科技、航天科工、中国电子、中国电科、中核集团和中国兵工等九大军工集团的下属单位及科研院所均为公司合作客户。公司与科研院所的合作也主要针对军工领域。2019-2021 年, 公司来自军工单位及科研院所的收入占比分别为 91.3%、88.2%、83.9%, 占比较高。同期, 随着公司品牌知名度提升, 公司也在加强民用领域业务拓展, 2021 年民营客户收入占比已经达到了 16.1%。与公司有业务合作的民营客户主要包括两类, 一类是航空航天、船舶、机械等领域的高端制造企业, 如宁波源海博创科技有限公司、上海轩田工业设备有限公司等; 另一类是专注于工业软件开发或工业应用系统继承企业, 如中云开源数据技术(上海)有限公司、广州阳普智能系统科技有限公司等。

图表 9. 2019-2021 年公司各类客户收入占主营业务收入的比重



资料来源：索辰科技招股说明书，中银证券

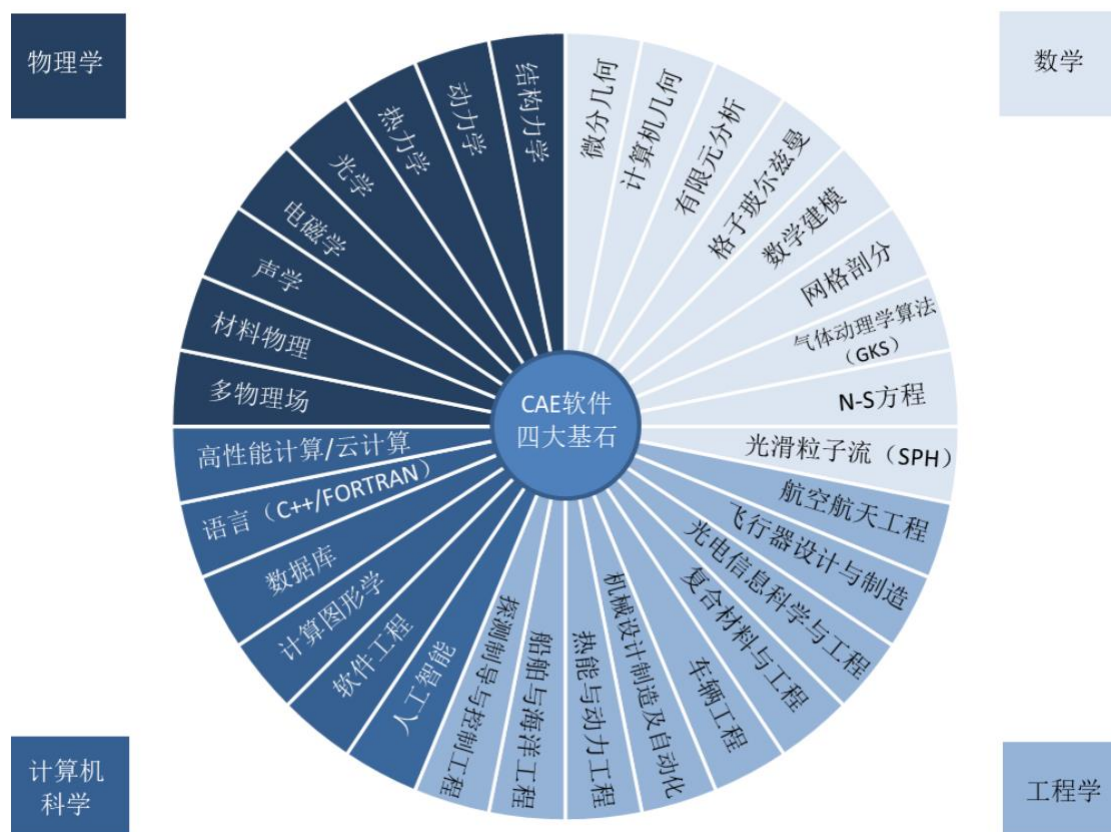
CAE：海外厂商主导，国产替代空间广阔

CAE 属于研发设计类工业软件，技术壁垒较高

索辰科技主营 CAE 软件的研发、销售和服务业务，隶属于工业软件行业。工业软件是指专用于或主要用于工业领域，为提高工业企业研发、制造、生产管理水平和工业装备性能的软件，广泛应用于工业领域各个要素和环节之中。按照产品生命周期的阶段或环节，工业软件可划分为研发设计类、生产制造类、运维服务类和经营管理类软件。

CAE（Computer Aided Engineering，计算机辅助工程）属于研发设计类工业软件，能够在产品/工程设计阶段用计算机软件对产品/工程项目的工作状态和行为进行基于物理模型的模拟，以预测其功能可用性、可靠性、效率和安全性等，保证产品/工程达到预期功能并满足各种性能指标。CAE 软件的底层是物理学和数学，且融合了工程学、计算机科学等多学科的算法和技术，涉及学科广泛、模型复杂，技术壁垒相对较高，对人才的综合要求也较高。

图表 10. CAE 软件涉及到的学科



资料来源：索辰科技招股说明书，中银证券

CAE 软件包括通用型和专用型两类软件。通用型 CAE 软件可以对多种类型的工程和产品的物理、力学性能进行分析、模拟和预测、评价和优化，以实现产品技术创新的软件，典型代表包括 Ansys 的 FLUENT、西门子的 Flotherm 等；专用型 CAE 软件主要针对特定类型的工程或产品所开发的，用于产品性能分析、预测和优化的软件。

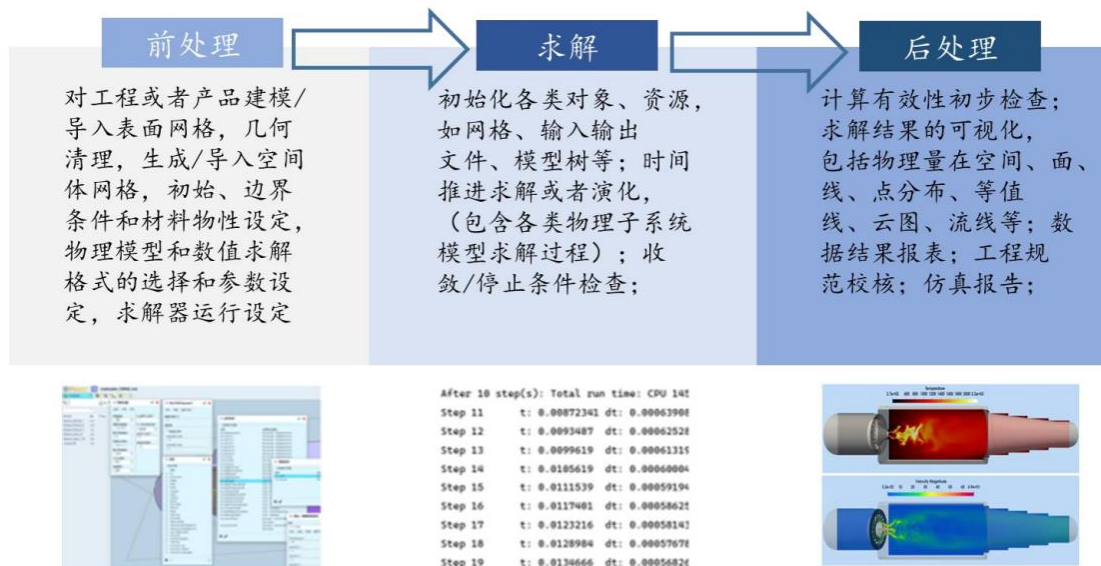
图表 11. CAE 软件类别及典型代表

软件类别	学科	典型代表软件	说明	特点用途
通用型 CAE 软件	结构	ANSYS、NASTRAN(Siemens)、ABAQUS(Dassault)	结构强度	通用性较强、适用范围广，可针对多种类型的产品的物理力学性能进行模拟仿真、评价和优化
	流畅	FLUENT(Ansys)、CFX(Ansys)、Star-CAD(Siemens)	三维流场	
	电磁	ANSYS、HFSS(Ansys)、CST(Dassault)、ADS(安捷伦)	电磁场	
	热力	Icepak(Ansys)、Flotherm(西门子)、Comsol	热力场	
	机械	ADAMS(MSC)、Motion、Simpack(Dassault)、RecurDyn	运动学和动力学	
专用型 CAE 软件	控制	Matlab、Simulink、EASY5	控制系统设计	专业性较强，能够针对特定类型的产品提供较好的性能分析、预测以及设计优化等功能
	一维流体	AMESim、Flowmaster	一维流体	
	电气	Saber、Simplorer、E3	电气系统	

资料来源：芯研科技，中银证券

CAE 软件通常包括核心的求解器与图形用户界面（GUI），使用过程通常包含前处理、求解计算与后处理三个阶段。前处理过程中，用户在 GUI 为求解器提供/生成实际的几何模型和空间网格，选择物理模型和数值求解算法及其参数，根据实际工况设置求解的边界条件，之后求解器开始运行求解并输出结果数据，整个计算过程无需用户干涉。求解过程结束，用户用软件对计算结果进行后处理，包括对计算结果数据的提取、分析和展示等。

图表 12. CAE 软件的模块构成（以 CFD（Computational Fluid Dynamics，计算流体动力学）为例）



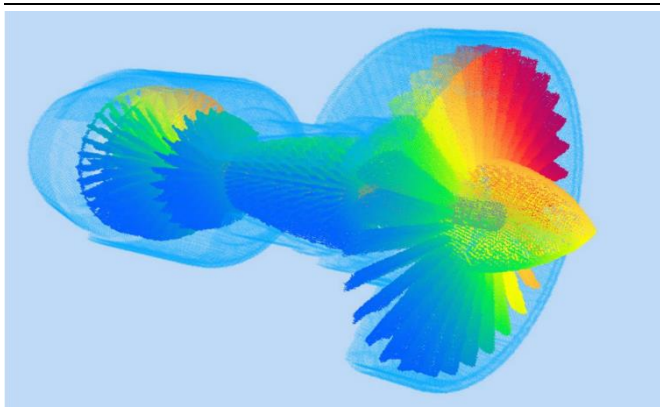
资料来源：索辰科技招股说明书，中银证券

在前处理过程中，首先需要具备网格/粒子离散模型，之后设定计算区域，选择物理模型、材料、数值求解格式，以及设置初始条件、边界条件、载荷、约束等。上述各项物理和数值求解参数设置完成之后进行求解过程。由于通用 CAE 软件支持多种多层次的物理模型、边界条件、材料、数值求解格式，因此前处理过程步骤较多，各项设定都会影响计算结果，所以 CAE 获得准确可靠结果的前提是前处理阶段的各项输入和设定正确合理。

求解器是 CAE 软件的核心，具有较高的知识产权价值。求解器将 CAE 软件底层的物理、数学算法用计算机语言展示并计算求解，其性能直接决定了 CAE 软件的技术水平。求解器旨在求解数学物理模型对应的方程，构建求解器算法的关键步骤是使用合适的计算数学方法。不同的数值格式决定了代数方程组的最佳求解方式、求解效率和稳定性，及其逼近原始偏微分方程的精确程度。

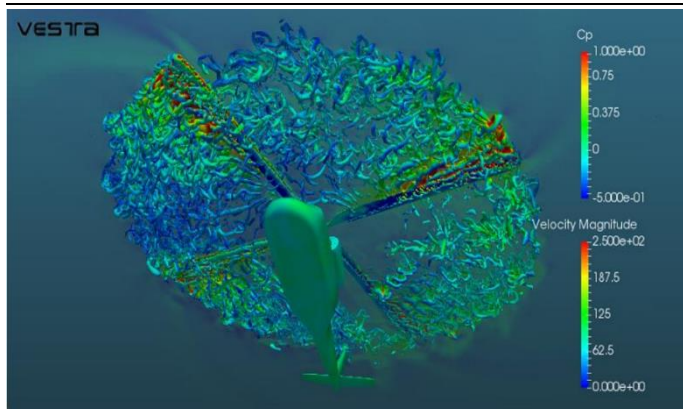
后处理模块用于处理和显示 CAE 求解器生成的结果数据。CAE 求解计算会产生大量的数据，为了获得数值模拟的研究结果，需要对计算产生的数据进行分析理解，以便发现计算过程中出现的问题，进而正确认识和理解被研究对象。后处理模块为客户提供了可视化的界面，通过图表、图形、动画等多种方式展现了工程问题的模拟结果。

图表 13. 索辰科技流体仿真软件前处理模块构建的航空发动机粒子离散结构（无网格）



资料来源：索辰科技招股说明书，中银证券

图表 14. 索辰科技流体仿真软件后处理模块展示的直升机旋翼流场仿真结果



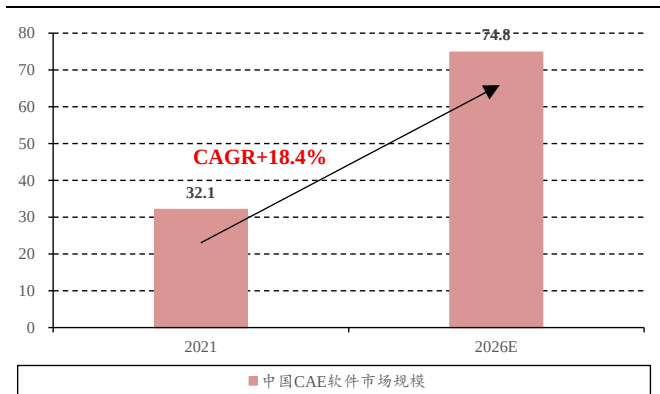
资料来源：索辰科技招股说明书，中银证券

国内 CAE 市场以海外厂商为主导

近年来，我国 CAE 软件市场规模增速较快。根据 IDC 数据，2021 年我国 CAE 软件市场规模为 32.1 亿元，预计 2026 年该市场规模将成长至 74.8 亿元，年均复合增速达到 18.4%。

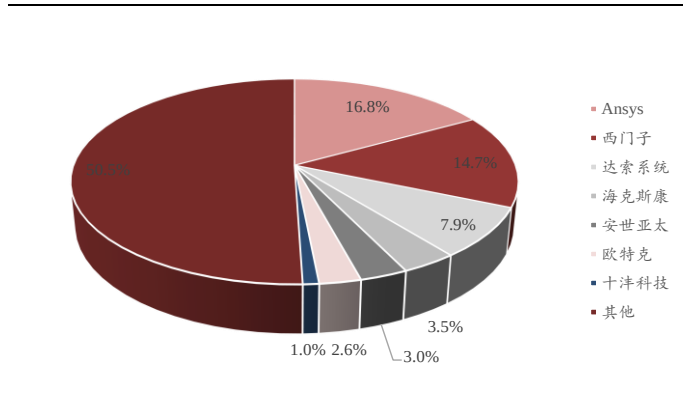
目前，国内 CAE 市场仍以海外厂商为主导。根据 IDC 数据，2021 年 Ansys、西门子和达索系统在中国 CAE 软件市场排名前三，市占率分别为 19.1%、16.5% 和 10.2%；2022 年，上述三家企业在中国 CAE 软件市场中依然排名前三，但市场占有率均有所下降。其中，Ansys 从 19.1% 下降至 16.8%，西门子从 16.5% 下降至 14.7%，达索系统从 10.2% 下降至 7.9%。本土 CAE 厂商的市场份额则在提升。根据智研咨询数据，2022 年 CAE 软件的国产化率为 16.2%，较 2016 年提升了 9.2 个百分点。

图表 15. 2021-2026 年中国 CAE 软件市场规模 CAGR 有望达到 18.4%



资料来源：IDC，中银证券

图表 16. 2022 年中国 CAE 软件市场份额情况



资料来源：IDC，中银证券

CAE 厂商通常以并购整合形式拓展业务

CAE 虽然有几何建模、网格划分、有限元模型等相通的底层技术，但由于涉及结构仿真、流体仿真、电磁仿真、噪声仿真以及各类专业仿真等不同领域，即使头部厂商也很难拥有全物理场的通用仿真产品，因此市场中广泛存在着各类通用和专业的 CAE 仿真产品。基于此市场特性，CAE 市场下半场的竞争除了要进一步扩大自身现有市场和产品优势，还会以厂商之间整合的形式进行。Ansys、西门子、达索系统等行业头部企业也都通过收并购来加强产品组合、巩固行业领先地位和扩展新市场布局。

以达索系统（Dassault Systèmes）为例，2005 年起，达索系统通过一系列收购，逐步构建了覆盖多物理场、全生命周期的 CAE 能力体系，最终形成以 SIMULIA 为核心的仿真解决方案。SIMULIA 是一个协同、开放、集成的多物理场仿真平台，涉及结构力学、计算流体力学、多体动力学和电磁场仿真等多个仿真领域，包含众多经典仿真工具，例如多物理场有限元分析软件 Abaqus、疲劳寿命软件 Fe-safe、多体动力学软件 SIMPACK 等。达索系统在 CAE 软件领域内的主要收购事件梳理如下：

2005 年，达索系统通过收购 Abaqus 将高端的非线性有限元分析软件收入囊中，由此建立了仿真软件品牌 SIMULIA。

2008 年，公司收购 Engineous Software，扩大了 SIMULIA 在仿真生命周期管理解决方案领域的影响力。

2012 年，达索系统宣布全新的 3DEXPERIENCE 战略（统一平台构想），提出了对产品从设计研发、仿真验证到生产制造、使用维护的全生命周期进行数字化的理念，同年，达索系统完成了对全球最大的采矿业软件解决方案供应商、地质建模和仿真公司——Gemcom 国际软件公司的收购，创建了专用于地球建模的新品牌 GEOVIA。

2013 年，达索系统完成对高级疲劳耐久性分析软件 Fe-safe 的收购，完善了 SIMULIA 品牌在疲劳分析方面的功能。2014 年，达索系统收购多体仿真技术和解决方案领导者 SIMPACK，进一步扩展了达索系统的 SIMULIA 现实多物理仿真技术组合。SIMPACK 是针对机械、机电系统动力学和动力学仿真分析的多体动力学分析软件包，包含多个专业模块和专业领域的虚拟样机开发系统软件，能够应用于汽车工业、铁路、航空航天、国防工业、船舶等多个重要行业。

2016 年，达索系统以约 2.2 亿欧元交易额收购电磁和电子仿真领域技术领先企业 CST，获得全谱电磁仿真技术，进一步丰富了 3DEXPERIENCE 平台的真实多物理仿真行业解决方案。

图表 17. 达索系统仿真软件列表

分类	软件	适用范围
结构分析	Abaqus	适用于机械工程和土木工程的有限元分析
	fe-safe	有限元模型的耐久性分析软件
流体动力学仿真	PowerFLOW	计算流体力学仿真软件
	Xflow	高保真度计算流体动力学（CFD）软件
	DigitalROCK	用于数字孔隙尺度仿真的预测性技术
电磁仿真	CST Studio Suite	电磁场仿真软件
	Opera	电磁与机电仿真
	Antenna Magus	天线设计软件
	WASP-NET	混合多求解器域分解电磁 CAD 技术
	Fest3D	一款分析无源微波组件的软件工具
	Spark3D	确定无源器件的射频击穿功率级
	IdEM	电子器件表征
多体系统动力学 和运动仿真	Manatee	在整个开发生命周期中提高电气系统的 e-NVH 性能
	Simpack	多体系统仿真软件
振动声学仿真	Wave6	新一代振动声学 and 气动振动声学仿真
	Manatee	在整个开发生命周期中提高电气系统的 e-NVH 性能
自动化与优化	3DEXPERIENCE SIMULIA	为端到端的行业流程赋能
	Tosca	基于 FEA 和 CFD 仿真的高效优化
	Isight 和 SIMULIA 执行引擎	流程自动化与设计探索

资料来源：达索系统官网，中银证券

工业软件限制令频发，国产替代刻不容缓

美国 BIS 通知 EDA 三巨头停止向中国提供服务，工业软件国产化迫在眉睫。今年 5 月下旬，美国商务部工业和安全局（BIS）通知 EDA 三巨头 Synopsys、Cadence 和 Siemens，要求其停止向中国提供服务，EDA 禁令再次升级。虽然目前限制措施暂未涉及 CAE 领域，但考虑到中国 CAE 市场中市占率排名前三位的均为外资企业，国内企业出于对自主可控和信息安全的考虑，未来将优先考虑选用国产工业软件，因此我们认为工业软件国产化替代是不可逆转的大趋势。

近年来，工信部、国家发改委等多次就推动工业软件国产化进程发布相关政策。2016 年 12 月，工信部和发改委发布《信息产业发展指南》，要求推动工业软件和工业控制系统核心技术和产品的研发及应用，重点突破军工、能源、化工等安全关键行业工业应用软件核心关键技术；2019 年 8 月，CAE 软件被发改委列入鼓励类软件；2021 年 11 月，工信部发布的《“十四五”软件和信息技术服务业发展规划》中要求要重点突破工业软件、重点支持三维计算机辅助设计、结构/流体等多物理场计算机辅助计算、基于模型的系统工程等产品研发；2024 年 9 月，工信部发布《关于印发工业重点行业领域设备更新和技术改造指南的通知》，要求到 2027 年完成约 200 万套工业软件和 80 万套工业操作系统更新换代任务，CAE 软件是重点更新的软件类型之一。

图表 18. CAE 行业相关政策列表

成文日期	部门	文件名称	主要内容
2016 年 12 月	工信部、发改委	《信息产业发展指南》	推动工业软件和工业控制系统核心技术和产品的研发及应用， 重点突破军工、能源、化工等安全关键行业工业应用软件核心关键技术 ，构建先进产品体系，形成评测标准与规范。
2016 年 12 月	工信部、发改委	《软件和信息技术服务业发展规划（2016-2020 年）》	以创新发展和融合发展为主线，提出建设国家级工业信息安全保障研究机构， 开展国家级工业信息安全仿真测试、计算分析和大数据应用等技术平台建设 ，形成国家工业信息安全态势感知、安全防护、应急保障、风险预警、产业推进等保障能力。
2019 年 10 月	发改委	《产业结构调整指导目录（2019 年本）》	计算机辅助设计（CAD）、辅助工程（CAE）等工业软件属于鼓励类数字化系统（软件）开发及应用。
2019 年 10 月	工信部	《工业和信息化部关于加快培育共享制造新模式新业态，促进制造业高质量发展的指导意见》	提升企业数字化水平。培育发展一批数字化解决方案提供商，结合行业特点和发展阶段，鼓励开发和推广成本低、周期短、适用面广的数字化解决方案。加快推进中小企业上云， 推动计算机辅助设计、制造执行系统、产品全生命周期管理等工业软件普及应用 ，引导广大中小企业加快实现生产过程的数字化。
2021 年 11 月	工信部	《“十四五”信息化和工业化深度融合发展规划》	培育新产品新模式新业态： 发展平台化、虚拟化仿真设计工具 ，培育平台化设计新模式，推动设计和工艺、制造、运维的一体化，实现无实物样机生产，缩短新产品研发周期，提升产品竞争力。
2021 年 11 月	工信部	《“十四五”软件和信息技术服务业发展规划》	重点突破工业软件。研发推广计算机辅助设计、仿真、计算等工具软件，大力发展关键工业控制软件。 突破三维几何建模引擎、约束求解引擎等关键技术，探索开放式工业软件架构、系统级设计与仿真等技术路径。 重点支持三维计算机辅助设计、结构/流体等多物理场计算机辅助计算、基于模型的系统工程等产品研发。
2021 年 12 月	工信部等八部门	《“十四五”智能制造发展规划》	开发面向产品全生命周期和制造全过程各环节的核心软件 ，包括 CAD/CAE/CAPP/CAM/PLM/PDM 等研发设计类软件，MES/APS/EMS 等生产制造类软件，ERP/SCM 等经营管理类软件。
2022 年 3 月	国家发改委	《关于做好 2022 年享受税收优惠政策集成电路企业或项目、软件企业清单制定工作有关要求的通知》“附件 2”《重点集成电路设计领域和重点软件领域》	重点软件领域：基础软件（操作系统、数据库管理系统、中间件等）、 研发设计类工业软件（CAD、CAE、CAM、PDM 等）、生产控制类工业软件（工业控制系统、MES、MOM、PLC 等）、经营管理类工业软件等。
2023 年 6 月	工信部等五部门	《制造业可靠性提升实施意见》	加强数字模型等工具的开发应用及配套标准研制，运用基于模型的系统工程、数字孪生、可靠性仿真等技术提高产品可靠性设计水平。
2024 年 5 月	工信部	《关于印发工业重点行业领域设备更新和技术改造指南的通知》	到 2027 年，完成约 200 万套工业软件和 80 万套工业操作系统更新换代任务 ，其中工业软件方面，重点更新计算机辅助设计（CAD）、 计算机辅助工程（CAE）、计算机辅助制造（CAM）、制造执行系统（MES）、企业资源计划（ERP）等研发设计、生产制造、经营管理、运营维护相关软件。

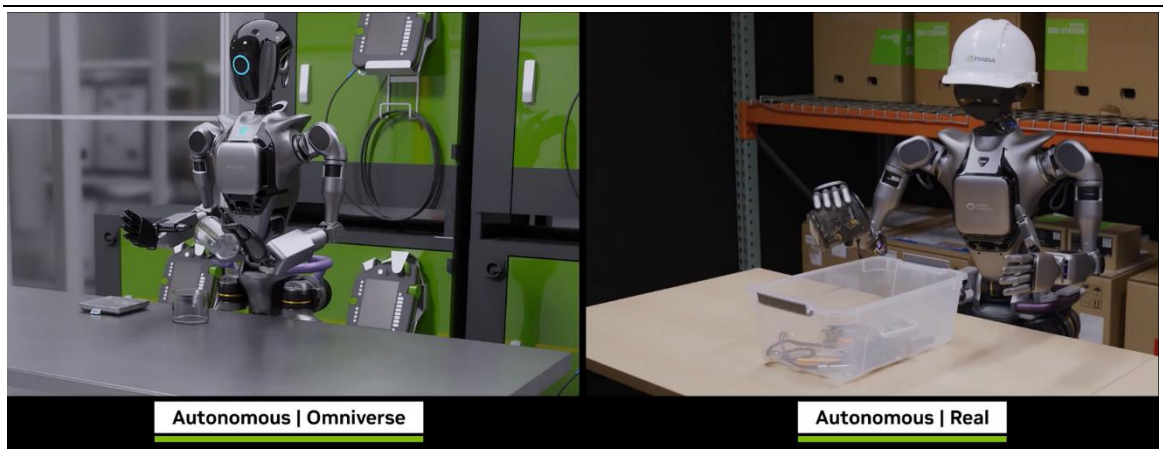
资料来源：工信部，国家发改委，中国政府网，中银证券

数字孪生和物理 AI 成为研究热点，发展空间广阔

根据索辰科技招股说明书、英伟达电子书《探索数字孪生：来自五个行业领导者的深度见解》和腾讯云开发者社区，随着新一代信息技术与实体经济的加速融合，工业数字化、网络化、智能化演进趋势日益明显，催生了一批制造业数字化转型新模式、新业态，其中数字孪生逐渐成为产业各界的研究热点，未来发展前景广阔。数字孪生是充分利用物理模型、传感器更新、运行历史等数据，集成多学科、多物理量、多尺度的仿真过程，在虚拟空间中完成对物理实体的映射，从而反映物理实体的全生命周期过程，是资产、流程或环境的物理精确虚拟副本。数字孪生体构建完成后，可以通过实时数据的交换和分析，实现对物理实体的监控、分析和优化。

企业在开发新产品时，可以事先做好数字孪生体，在数字孪生体上预先进行待开发产品的各种数字体验，直到在数字空间中把生产、装配、使用、维护等各阶段的产品状态都调整和验证到最佳状态，再将数字产品投产为物理产品，一次将产品做好做优。在数字孪生体上调整待开发产品的状态和功能的成本较低，效率更高，是对传统工业技术的重要贡献和补充。

图表 19. 英伟达数字孪生平台——Omniverse

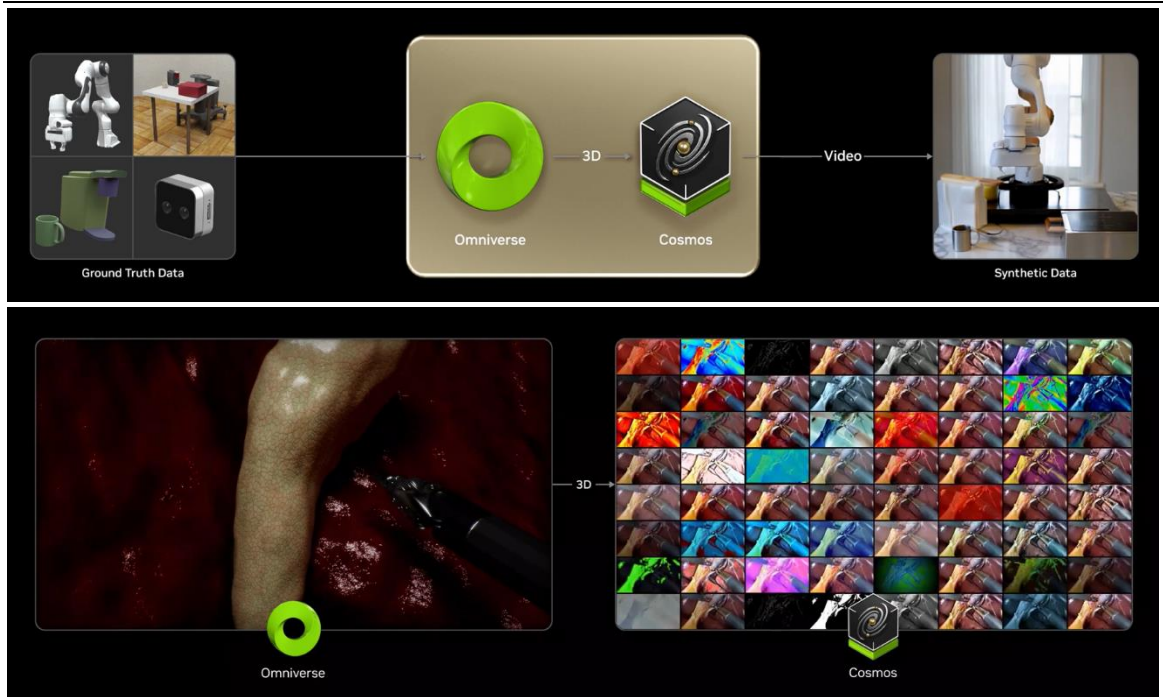


资料来源：英伟达官网，中银证券

根据英伟达电子书《探索数字孪生：来自五个行业领导者的深度见解》，近年来，开放标准、计算机视觉和图形以及加速计算方面的最新进展使得**新型数字孪生**成为可能。包括实时、连接、完美同步，并具有真实物理、材料、照明、渲染和行为。**构建完成后，这些数字孪生就能够成为 AI 虚拟训练场，可用于机器人系统的训练，有助于确保嵌入高级感知、推理和推荐功能的智能设备与物理世界完成互动，并基于物理定律做出推荐和自主决策。**

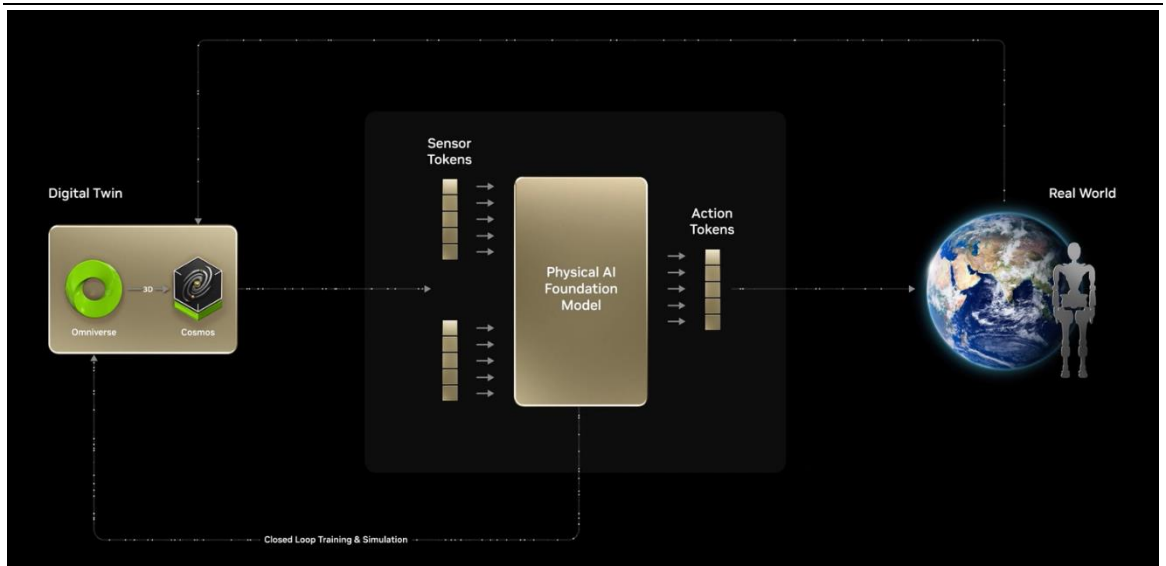
英伟达的 Omniverse 是具有代表性的数字孪生平台。Omniverse 是英伟达发布的 3D 仿真模拟和协作平台，该平台融合了物理和虚拟世界，能够实时模拟出细节逼真的现实世界。远程团队可以通过该平台同时开展项目协作。Omniverse 所能实现的协作和仿真模拟对于机器人、汽车、建筑、工程与建设、制造以及媒体和娱乐行业的客户而言至关重要。2025 年 1 月，英伟达在 CES 大会上推出世界基础模型 Cosmos。Omniverse 与 Cosmos 相结合，能够使开发者生成大量多样化的合成数据。以机器人训练为例，互联网数据能够为机器人提供常识和逻辑推导能力，但机器人在执行任务时，同时需要动作和控制数据，这些数据的获取难度和获取成本均较高。借助 Omniverse 和 Cosmos 构建的 Blueprint，人形机器人开发者能够生成大量多样化的合成数据进行机器人训练。

图表 20. 英伟达 Omniverse 可以借助 Cosmos 生成大量数据



资料来源：英伟达官网，中银证券

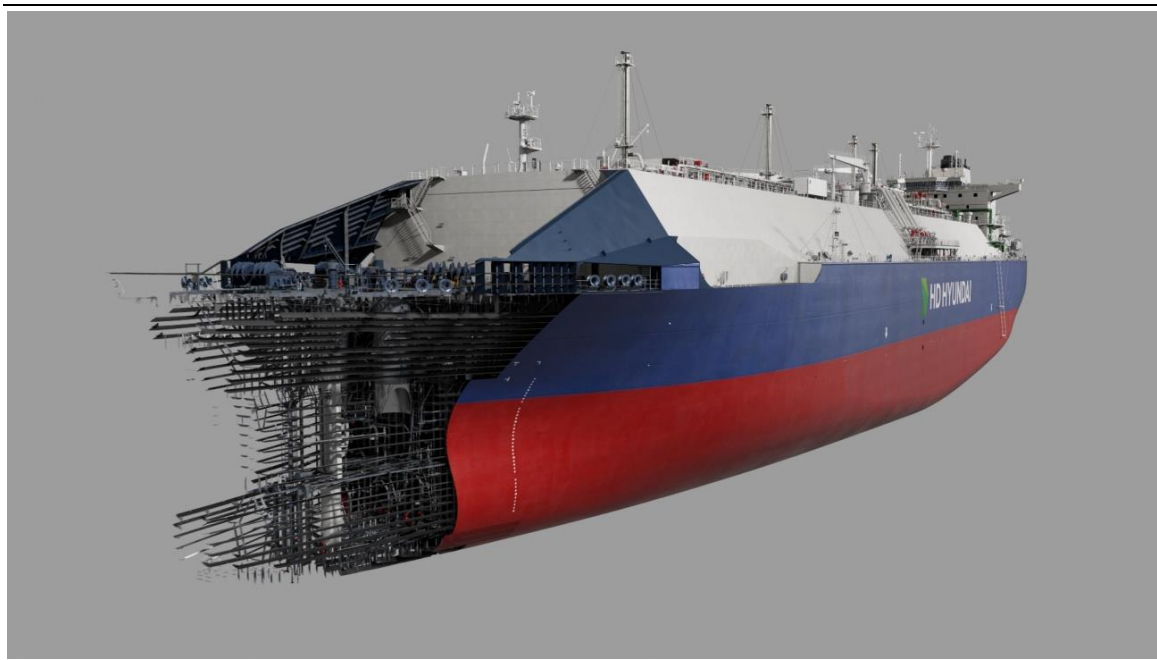
图表 21. 英伟达 Omniverse 和 Cosmos 协作模式



资料来源：英伟达官网，中银证券

目前，和硕科技、纬创资通、西门子等工业与制造业企业均在使用 Omniverse 实现端到端制造业转型。和硕科技运用 NVIDIA Omniverse、Isaac Sim 和 Metropolis 进行 AI 训练和改进工厂工作流程，将整座工厂数字化，从而模拟完整的机器人和自动化流程；纬创使用 NVIDIA Omniverse 以及 AutoCAD、FlexSim 的输入数据，为其自动化接收线路和操作间构建数字孪生。此外，Ansys、Cadence、达索系统、西门子等全球大型工业软件制造商也将 Omniverse Cloud API 加入其软件组合，从而提升数字孪生的真实性，帮助消除工作流中可能产生的错误。

图表 22. 由 NVIDIA Omniverse API 提供支持的西门子 TeamCenter X 中实现的船舶数字孪生可视化



资料来源：英伟达官网，中银证券

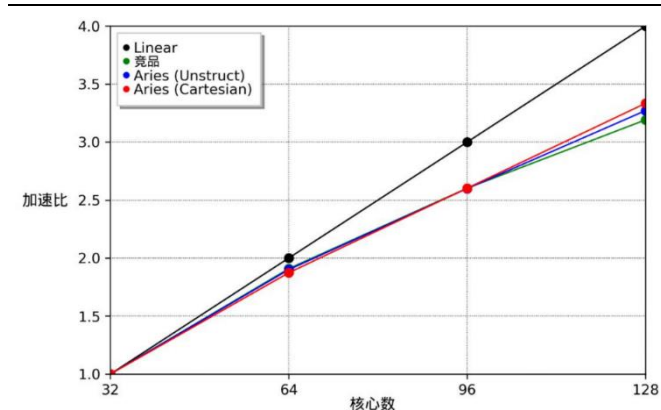
公司优势：产品性能比肩头部厂商，打造第二成长曲线

公司代表性软件性能不输头部厂商

公司 CAE 软件按学科分为流体、结构、电磁、光学、声学 and 测控六大类。其中，流体、结构和电磁是 CAE 软件的主要应用领域，仿真场景占 CAE 市场份额的比重超过 80%。公司的收入也主要来自于流体、结构领域。公司的代表性流体软件（Aries）和代表性结构软件（Virgo）与同行业内主流软件（Ansys 旗下的流体软件 Fluent 和结构软件 Mechanical）相比，计算效率和仿真精度能够达到同样的技术水平，具备较强的市场竞争力。

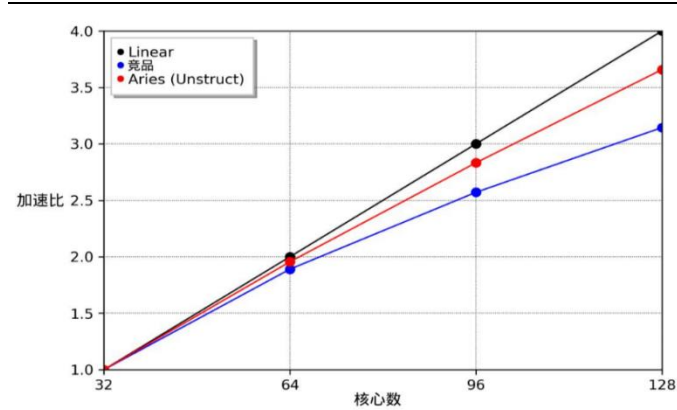
流体仿真中存在显示求解和隐式求解两大类求解方法。其中显示求解一般适用于动态非线性问题，隐式求解适用于静态和瞬态非线性问题。经上海超算科技有限公司测试，Aries 在显示求解格式下的加速比变化与 Fluent 基本一致；隐式求解格式下（尤其在 64 核以后），Aries 能取得更好的加速表现。

图表 23. 显示求解格式下，Aries 与 Fluent 的加速比变化基本一致



资料来源：索辰科技关于审核问询函的回复，中银证券

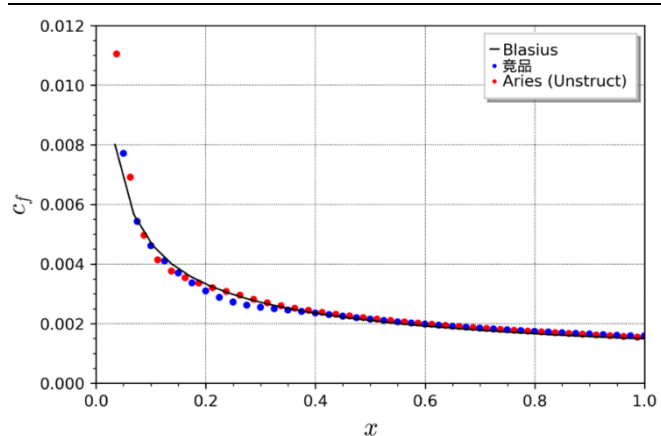
图表 24. 隐式求解格式下，Aries 的加速表现好于 Fluent



资料来源：索辰科技关于审核问询函的回复，中银证券

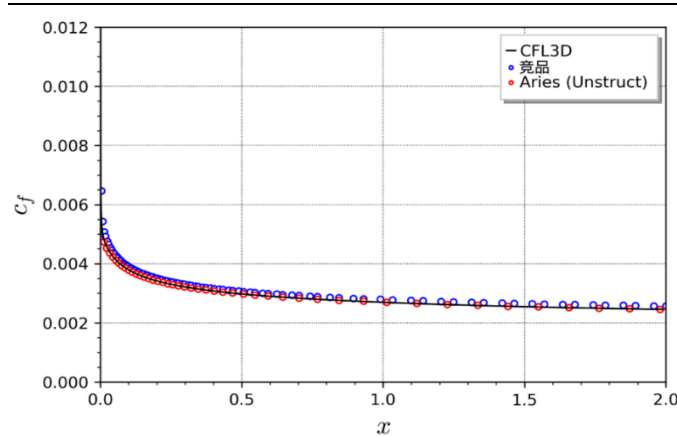
仿真精度是指仿真模型中的参数或变量确切符合真实系统或者某些给定标准的程度。通常情况下，仿真精度可以通过与真实系统变量数据间的相对误差和绝对误差来衡量，误差越低，精度越高。上海超算科技有限公司选取了源于 NASA CFD 验证网站中的平板边界层、不可压湍流平板边界层、RAE2822 翼型、三段翼等四个典型算例模型进行了测试，发现 Aries 的计算结果和 Fluent 的计算结果与参考值的差异均较小。由此可见，公司流体仿真软件 Aries 的计算效率和仿真精度均达到了与当前行业主流产品 Fluent 相当的技术水平，具备较强的市场竞争力。

图表 25. 平板边界层模型测试下 Aries 的仿真精度



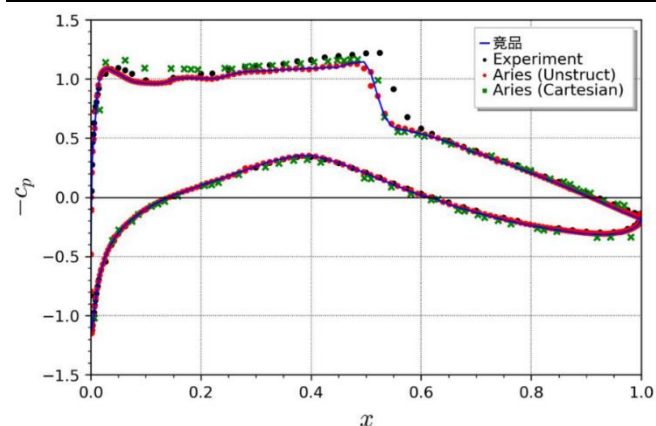
资料来源：索辰科技关于审核问询函的回复，中银证券

图表 26. 不可压湍流边界层模型测试下 Aries 的仿真精度



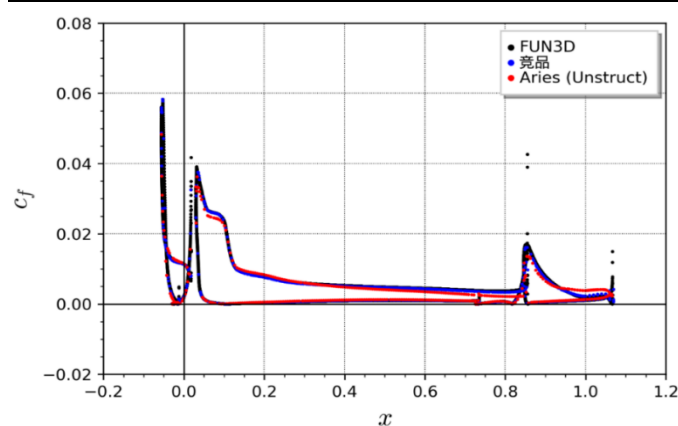
资料来源：索辰科技关于审核问询函的回复，中银证券

图表 27. RAE2822 翼型绕流问题测试下 Aries 的仿真精度



资料来源：索辰科技关于审核问询函的回复，中银证券

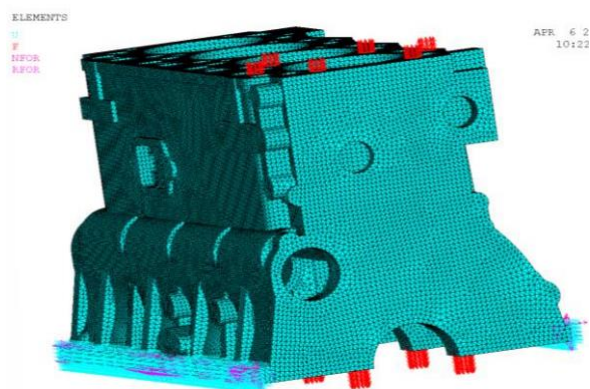
图表 28. 三段翼绕流模型测试下 Aries 的仿真精度



资料来源：索辰科技关于审核问询函的回复，中银证券

Mechanical 是 Ansys 开发的目前广泛使用的结构仿真软件，Virgo 是索辰科技旗下的代表性结构仿真软件。上海超算计算中心选择了典型的四缸柴油机机体模型对二者的计算效率进行了对比测试，经测算，Virgo 软件构建的网格中，实体单元和节点数更多，网格更密集，但前处理仅耗时 1.2 小时；Mechanical 实体单元和节点数更少，但前处理需要耗时 2.1 小时。Virgo 的计算效率更高。

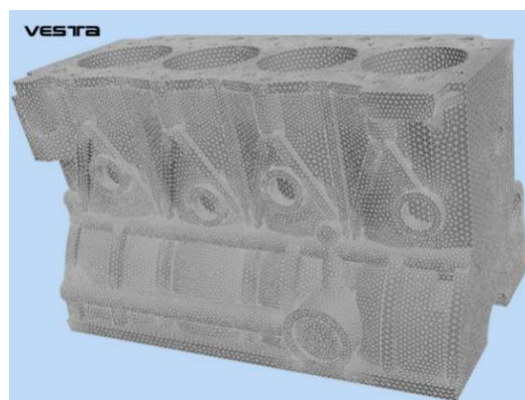
图表 29. Mechanical 结构分析所用网格及载荷与约束示意图



资料来源：索辰科技关于审核问询函的回复，中银证券

注：Mechanical 网格中一阶实体单元 54.2 万个，节点 14.7 万个。

图表 30. Virgo 结构分析所用网格及载荷与约束示意图



资料来源：索辰科技关于审核问询函的回复，中银证券

注：Virgo 网格中一阶实体单元 62.3 万个，节点 16.7 万个。

在仿真精度测试方面，上海超算科技有限公司根据选择的模型对外侧气缸爆发时的工况进行了仿真，最终测算外侧气缸爆发时凸轮轴孔内边缘最大等效应力和机体产生的最大位移，通过两款软件的测量结果差值来体现其计算精度差异。

经测算，外侧气缸爆发时，Virgo 和 Mechanical 在凸轮轴孔内边缘最大等效应力的仿真值仅相差 2.40%，机体最大位移的仿真值仅相差 0.08%，一定程度上表明 Virgo 软件能够取得与 Mechanical 同水平的仿真精度。由此可见，Virgo 与目前行业主流结构仿真软件 Mechanical 相比，在计算效率和仿真精度方面已经达到同样的技术水平，具备较强的市场竞争力。

图表 31. Virgo 与 Mechanical 仿真精度对比

项目	凸轮轴孔内边缘最大等效应力	机体最大位移
Virgo 计算结果	108.0MPa	0.0364mm
Mechanical 计算结果	110.6MPa	0.0367mm
两种软件差值	-2.40%	-0.08%

资料来源：索辰科技关于审核问询函的回复，中银证券

公司紧抓军工领域国产化机遇，客户粘性强

基于公司在国内 CAE 领域的核心技术优势，公司参与了六项国家级重点科研专项，其中一项为牵头单位，五项为参研单位。2020 年 2 月，公司作为牵头单位，与中船重工、航空工业、中科院及上海交通大学等 7 家单位共同承担国家重大科研专项——A 项目。同时，公司作为参研单位，参与了分别由中国航发、中科院牵头的两项国家重大科研专项——B 项目和 C 项目，并独立承担了其中若干个子课题的研发任务。2017 年起，公司参与了“国家重点研发计划”——“高性能计算”下的三项重点专项，分别为“高性能应用软件协同开发优化平台与工具”专项、“大型船舶与海洋工程流固耦合与流声耦合高性能应用软件系统”专项、“中小企业数值模拟与计算应用社区”专项。三项重点专项均为重大共性关键技术与应用示范类专项，公司参与面向流体力学和结构力学自主软件的开发和集成、大规模计算仿真和优化设计的示范应用、智能化工作流管理与远程交互可视化技术研究等子课题的研发攻关任务。

图表 32. 公司参与的国家级重点科研专项

序号	牵头/参研	国家级重要项目
1	牵头	A 项目
2	参研	B 项目
3	参研	C 项目
4	参研	大型船舶与海洋工程流固耦合与流声耦合高性能应用软件系统开发项目
5	参研	中小企业数值模拟与计算应用社区项目
6	参研	高性能计算应用软件协同开发工具与环境研究

资料来源：索辰科技招股说明书，中银证券

2018 年以来，公司紧抓国防军工领域的国产化机遇，通过持续研发提升产品性能，为航空航天、兵器船舶等领域的客户提供更专业的服务，增强产品在细分领域的竞争力。根据索辰科技招股说明书，公司的客户主要为军工单位及科研院所，合作关系稳固、客户粘性较强。公司已与中国航发、中国船舶、航空工业、航天科技、航天科工、中国电子、中国电科、中核集团、中国兵工等军工集团及其下属单位建立了良好稳定的合作关系。公司与科研院所的合作也主要针对军工领域。2019-2021 年，公司来自军工单位及科研院所的收入占比分别为 91.3%、88.2%、83.9%，占比较高。

图表 33. 2019-2021 年公司前五大客户列表及收入占比合计

排名	2019 年	2020 年	2021 年
1	航天科技及其下属单位	中国航发及其下属单位	中国航发及其下属单位
2	中国兵工及其下属单位	航天科工及其下属单位	中国科学院及其下属单位
3	中国航发及其下属单位	航天科技及其下属单位	中国船舶及其下属单位
4	航天科工及其下属单位	航空工业及其下属单位	航天科技及其下属单位
5	航空工业及其下属单位	中国船舶及其下属单位	航天科工及其下属单位
收入占比合计(%)	74.4	67.9	73.1

资料来源：索辰科技招股说明书，中银证券

根据索辰科技 2024 年年报，虽然国外商业 CAE 软件更早进入稳定的商业化运作期，也占据了国内市场的龙头地位，但我们认为国内国防军工单位在使用 CAE 软件时需要考虑信息安全和自主可控两大要素，因此未来国内军工单位会更倾向于使用国产 CAE 软件。目前，国内从事 CAE 软件行业、营收规模较大的公司包括索辰科技、云道智造、南京天洫、英特仿真、十沣科技、安世亚太等。但除索辰科技以外，其他 CAE 企业多服务于民用市场。并且，索辰科技的核心技术模块不存在第三方依赖，气体动力学算法（GKS）、直接模拟蒙特卡洛（DSMC）、光滑粒子流（SPH）算法等前沿算法均为自研，未利用开源算法或第三方技术，不依赖于第三方供应商，能够有效避免外部制裁导致断供。

图表 34. 国内 CAE 企业下游主要服务领域

同业企业	下游主要服务领域
云道智造	电子信息、航空航天、能源电力、石油化工、船舶海工、汽车、生物医药、建筑等领域
英特仿真	航空航天、电子、汽车、兵器、船舶、轨道交通、机械装备、家电、核电、生物医药等军民领域
十洋科技	航空航天、汽车交通、船舶海工、电子电器等高端制造业领域
安世亚太	航空、航天、船舶、石油石化、电子电器、国防等领域

资料来源：公司官网，中银证券

公司开启持续收购，有望成长为“中国达索”

根据 Grand View Research 数据，2021 年全球汽车、电子电气、工业装备等领域的 CAE 市场规模约 67.0 亿美元，按照 2025 年 6 月 25 日汇率折算，约合 480.2 亿元人民币。与国防军工领域相比，民用市场的规模明显更大。并且，CAE 软件在军工和民用等不同的领域不存在特定的准入门槛。国防军工领域通常会对 CAE 供应商的资质、技术水平、公司背景等进行审核，在满足客户供应商审核条件的基础上，不存在额外的其他准入门槛；在民用的汽车、电子、医疗设备、工业装备等领域，客户在选择供应商时主要考量技术水平、服务能力、价格等市场化因素，同样不存在额外的准入门槛。因此，多数 CAE 企业均在开拓民用市场。

2019-2021 年，索辰科技民用客户贡献的收入比重较小，但总体呈现上升态势，公司持续在民用市场领域发力。2023 年公司登陆科创板，募集资金超 20 亿元，且上市之后公司募集资金渠道更加广泛。截至 2025 年一季报，公司货币资金约 17.8 亿元，在手现金比较充足。2024-2025 年，公司通过投资入股、股权收购、战略合作等多种方式开拓新的专业领域，有望成长为“中国达索”：

2024 年 1 月，公司与青翼软件达成战略合作，索辰科技能够利用青翼软件在民用市场的渠道优势和客户积累来增强品牌影响力和核心竞争力；

2024 年 5 月，公司投资入股焜原光电，为光电子及微电子领域的研究和开发提供支持，结合生成式人工智能实现光电子及微电子系统全生命周期的动态实时仿真，使得其材料和器件设计更符合工业应用需求；

2024 年 5 月，公司与广汽研究院达成战略合作。此次战略合作是索辰国产 CAE 软件战略发展计划的里程碑，标志着公司 CAE 解决方案在民用工业应用中的突破；

2024 年 8 月，公司与壹通无人机系统有限公司达成战略合作，通过 CAE 技术提升无人机设计和研发的质量和效率，并为索辰科技提供相关数据和应用场景；

2025 年 2 月，公司收购力控科技 51% 的股权，进一步丰富了公司的业务布局，增强产业协同效应；

2025 年 4 月，公司投资入股凌云智擎。公司在底层算法上的长期深耕与凌云智擎在航空航天场景下积累的工程数据能够形成有效互补。

图表 35. 2024-2025 年公司以股权收购/战略合作/投资入股等多种方式拓展民用市场

时间	方式	标的	标的概况	合作内容及对公司的影响
2025 年 2 月	股权收购	力控科技	提供 SCADA(数据采集与监控系统)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产品，广泛应用于油气、石化、矿山、冶金、市政等行业领域。	进一步丰富索辰科技公司业务布局，增强产业协同效应，提升核心竞争力。
2024 年 1 月	战略合作	青翼软件	新一代高质量体系化自主工业软件供应商，客户群体遍布汽车及交通运输、模具及通用器械、电气和装备制造、高科技电子、医疗器械和生物制品、日化和美妆，乳品及饮料等行业细分领域。	青翼软件在民用市场的渠道优势和客户积累能够增强索辰科技的品牌影响力和核心竞争力
2024 年 5 月	投资入股	焜原光电	专注于分子束外延 III-V 族化合物半导体材料的研发及产业化，在红外探测器及激光器、5G/6G 高速通信器件、多节太阳能电池以及量子计算等领域有广泛应用。公司拥有世界一流的第三代、第四代化合物半导体材料研发和生产线。	索辰科技将为光电子及微电子领域的研究和开发提供支持，结合索辰生成式数字孪生技术，形成虚实结合的多尺度多学科物理机理模型，结合生成式人工智能实现光电子及微电子系统全生命周期的动态实时仿真，使得光电子及微电子材料、器件设计更加符合工业应用的需求
2024 年 5 月	战略合作	广汽研究院	广汽集团的技术管理部门和研发体系枢纽，负责广汽集团新产品、新技术的总体发展规划并具体实施重大的研发工作	索辰科技为广汽研究院提供结构分析、碰撞模拟、流体动力学和多体动力学等领域的先进技术支持；广汽研究院为索辰科技提供更加全面的行业工程应用场景，推进国产自主 CAE 软件的进一步完善。此次战略合作是索辰科技国产 CAE 软件战略发展计划的里程碑，标志着索辰科技 CAE 解决方案在民用工业应用中的突破
2024 年 8 月	战略合作	壹通无人机系统有限公司	烟台市首个大型无人机整机研发生产企业，是国内领先的大型无人驾驶运输机研发制造企业，现已研发形成 TP 和 TR 两大产品谱系，可广泛用于军民两用支线物流运输、末端物流应用、航空物流、特种运输等领域	双方就大型无人驾驶运输机关键技术的正向研发展开长期合作，通过 CAE 技术提升无人机设计和研发的质量和效率。双方合作能够为索辰科技提供宝贵的数据和应用场景，进一步推动其 CAE 技术的发展和應用
2025 年 4 月	投资入股	凌云智擎	专注于 CAE 仿真软件开发与应用，产品线覆盖流动仿真、结构仿真、电磁仿真等专业领域	双方在资本、技术路线与行业认知上形成共识，索辰科技在底层算法上的长期深耕，与凌云智擎在航空航天场景下积累的工程数据可形成有效互补。索辰科技将加速物理 AI 产品产业链垂直整合。

资料来源：索辰科技官方公众号，中银证券

物理 AI 平台对标 Omniverse，赋能更多商业场景落地

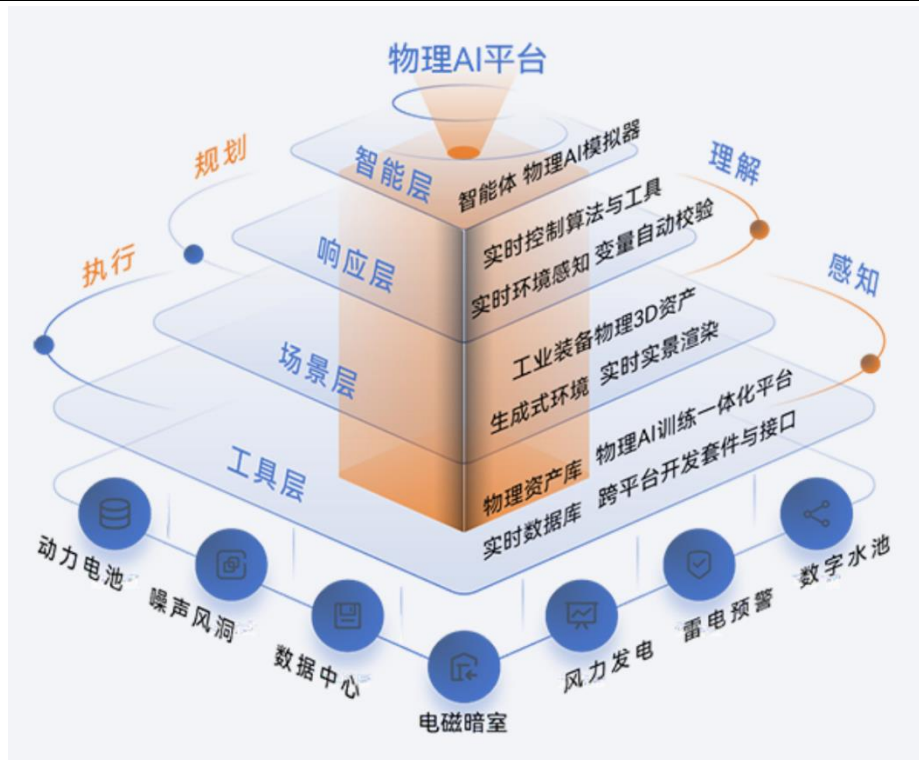
2025 年 3 月 6 日，公司在上海举行物理 AI 首场天工·开物发布会，重磅推出物理 AI 开发及应用平台的全场景解决方案，全面发布索辰人工智能在工业场景中的关键技术、软件、平台、实装产品以及索辰物理实装实验基地。

公司物理 AI 系列产品包括：索辰物理 AI 应用开发平台（天工·开物）及机器人设计训练平台、面向工业装备的设计优化与物理 AI 训练平台、物理 AI 电磁环境快速计算引擎、超大规模物理 AI 生成式流场计算引擎、高精度物理 AI 雷电预警装备。

其中，面向工业装备的设计优化与物理 AI 训练平台是公司物理 AI 的核心训练平台，其突破性价值源于独创的单一数据结构体系。该架构通过将离散的模式参数、材料特性、环境变量及验证指标等要素统一编码为标准化数据图谱，从而彻底消除传统工业场景中的数据孤岛现象，实现跨部门、跨场景的无缝数据流转，构建起覆盖物理规律约束的智能训练基座。单一数据结构在实践层面也支撑着从多维空间建模到真实世界反馈优化的全流程闭环，加速模型迭代效率的同时，也确保输出的物理 AI 兼具创新性与物理一致性。

公司物理 AI 开发及应用平台涵盖全场景解决方案，未来也将持续探索物理 AI 技术在航空航天、新能源、低空经济、机器人等领域的落地应用，持续赋能工业装备设计与制造。

图表 36. 索辰科技物理 AI 平台



资料来源：索辰科技官网，中银证券

成立机器人事业部，助力机器人性能优化、训练加速

2024 年 2 月，公司宣布成立机器人事业部，由长期从事机器人学研究的上海交通大学高峰教授担任首席科学家。该部门旨在开发针对机器人行业的专业软件和解决方案，提供专为机器人设计的仿真解决方案。公司将提供虚实融合的机器人仿真解决方案，通过环境交互机制、虚拟-现实误差迭代技术实现更精准的仿真。

同时，公司拥有并联机器人（包括足式与人形）设计开发的完整能力，在视觉-运动控制之外，进一步提供力觉-运动的闭环控制方案。2024 年 3 月，公司旗下索辰仿真计划推出高性能六维力与力矩传感器，并在人形机器人上开展实际应用，以满足人形机器人指尖、手腕、脚腕等力测量需要。

图表 37. 索辰仿真计划推出的 6 个系列六维力和力矩传感器性能参数

性能参数							
							
系列	量程				尺寸		重量 (kg)
	F_x, F_y (N)	F_z (N)	M_x, M_y (Nm)	M_z (Nm)	直径 (mm)	高度 (mm)	
50	20	50	2	5	20	24	0.06
300	300	600	12	20	69	35.8	0.22
750	750	1000	25	40	69	35.8	0.22
1500	1500	2000	40	120	69	35.8	0.56
3000	3000	4000	50	200	69	35.8	0.56
20K	20000	40000	2000	4000	280	54.0	6.8

回零差 (满量程百分比FS)	0.1%	零点输出 (FS)	0.1%
零点漂移(FS/30min)	0.1%	耦合误差	0.1%
力线性度 (FS)	0.05%	力矩线性度 (FS)	0.3%
力重复精度 (FS)	0.1%	力矩重复精度(FS)	0.3%
力滞后 (FS)	0.05%	力矩滞后 (FS)	0.3%

资料来源：索辰科技官方公众号，中银证券

2024 年 5 月，公司与高华科技达成战略合作，双方通过整合高可靠传感器、传感器网络技术与动力学仿真、数字孪生领域的专业知识，推动人机协作技术进步，提高人形机器人的人机交互质量。

2024 年 6 月，索辰仿真收到联想研究院（上海分院）用于电力巡检场景的六足机器人订单，双方将以此次合作为契机，共建世界一流的机器人服务生态。

图表 38. 联想晨星机器人 Bot GS

六足的特别构型机器人具备良好的载重及负责地面通过力，同时行走中极强的稳定性还能帮助提高重复定位精度。除了行走稳定性和负重能力优势，六足机器人的行走噪声非常低，在室内工作时，对周围的噪声影响会降到极低，还可以减少对机器人自带的声学传感器的干扰。



(联想晨星机器人 Bot GS)

资料来源：索辰科技官方公众号，中银证券

盈利预测

我们分业务对公司 2025-2027 年业绩情况进行预测，预期 2025-2027 年公司将实现营收 5.1/6.9/9.2 亿元，归母净利 0.88/1.16/1.58 亿元。核心假设如下：

- 1) **工业仿真软件**：公司紧抓军工领域 CAE 软件国产化趋势的同时，持续开拓民用市场，假设 2025-2027 年公司市场开拓效果显现，收入增速分别为 40%/38%/37%。工业仿真软件为纯软件业务，毛利率相对稳定，假设 2025-2027 年该业务毛利率维持 96.5%。
- 2) **仿真产品**：考虑到 2025-2027 年公司持续开拓军工和民用领域，针对客户需求进行产品研发的需求有望增加，假设 2025-2027 年该业务收入增速分别为 30%/28%/28%，毛利率维持与 2024 年相当的水平，为 33.3%。
- 3) **其他**：假设 2025-2027 年，公司除工业仿真软件和仿真产品以外的其他业务收入增速为 20%，毛利率维持与 2024 年同样水平。

综上，我们预期 2025-2027 年公司实现营业收入 5.1/6.9/9.2 亿元，归母净利 0.88/1.16/1.58 亿元，EPS0.99/1.30/1.78 元，PE72.3/55.2/40.4 倍。

图表 39. 索辰科技盈利预测

	单位	2023	2024	2025E	2026E	2027E
工业仿真软件						
收入	百万元	187.64	228.39	319.75	441.25	604.51
成本	百万元	9.17	8.25	11.19	15.44	21.16
毛利	百万元	178.47	220.14	308.55	425.81	583.35
毛利率	%	95.11	96.39	96.50	96.50	96.50
收入增速	%	39.36	21.72	40.00	38.00	37.00
仿真产品						
收入	百万元	131.02	136.99	178.09	227.95	291.78
成本	百万元	87.49	91.49	118.78	152.04	194.62
毛利	百万元	43.53	45.50	59.30	75.91	97.16
毛利率	%	33.22	33.21	33.30	33.30	33.30
收入增速	%	(1.78)	4.56	30.00	28.00	28.00
其他						
收入	百万元	1.72	13.43	16.12	19.34	23.21
成本	百万元	1.26	6.87	8.24	9.89	11.87
毛利	百万元	0.46	6.56	7.87	9.45	11.34
毛利率	%	26.74	48.85	48.85	48.85	48.85
收入增速	%	8,500.00	680.81	20.00	20.00	20.00
合计						
收入	百万元	320.38	378.81	513.95	688.54	919.50
成本	百万元	97.92	106.61	138.22	177.38	227.65
毛利	百万元	222.46	272.20	375.73	511.16	691.85
毛利率	%	69.44	71.86	73.11	74.24	75.24
收入增速	%	19.52	18.24	35.67	33.97	33.54
归母净利	百万元	57.48	41.45	88.47	115.88	158.17
净利增速	%	6.89	(27.89)	113.43	30.99	36.49

资料来源：公司财报，中银证券

目前，我国 CAE 软件市场中尚无与索辰科技主要产品类型完全相同的上市公司。考虑到公司所处细分行业为研发设计类工业软件，主要包括 CAE、CAD、EDA、PDM 等，因此我们选取了国内以 CAD 为主营业务的公司中望软件（688083.SH）、以 EDA 为主营业务的公司华大九天（301269.SZ）、广立微（301095.SZ）作为公司的同行业可比公司。2025-2027 年，可比公司平均 PE 分别为 169.17/119.42/90.88 倍（对应 2025 年 6 月 25 日收盘价），明显高于公司 PE 水平。我们认为索辰科技在 CAE 软件行业内具备技术领先优势，客户粘性较强，且公司正在持续开拓 CAE 软件民用市场，今年 3 月份发布的物理 AI 平台有望为工业和制造业进一步赋能，形成公司新的业绩增长点，因此我们维持对公司的买入评级。

图表 40. 可比公司估值对比表

股票代码	公司名称	股价 (元/股)	市值 (亿元)	EPS (元)			PE (倍)		
				2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
688083.SH	中望软件	67.01	113.64	0.54	0.79	0.97	124.12	85.35	68.86
301269.SZ	华大九天	122.90	667.28	0.40	0.57	0.76	310.59	216.18	161.03
301095.SZ	广立微	53.88	107.91	0.74	0.95	1.26	72.81	56.72	42.76
平均值		81.26	296.28	0.56	0.77	1.00	169.17	119.42	90.88
688507.SH	索辰科技	71.76	63.94	0.99	1.30	1.78	72.28	55.18	40.43

资料来源: Wind, 中银证券

注: 中望软件、华大九天预测值来自 Wind 一致预期, 日期截至 2025 年 6 月 25 日。广立微预测值来自中银证券

投资建议与风险提示

投资建议

公司是国产 CAE 软件领军企业，技术优势明显。索辰科技自成立起就致力于 CAE 软件的研发、销售和服务，专注于流体、结构、电磁等学科基础算法的研究、技术开发与方法创新，电磁、声学、光学、测控、多学科等软件产品完成研发并不断完善。2019-2024 年，公司营收规模持续增长。目前国内 CAE 市场仍以海外厂商为主导，2022 年 Ansys、西门子和达索系统三家企业的市场占有率合计接近 50%，但国产 CAE 厂商的市场份额开始呈现提升态势。

公司深耕国防军工领域，持续开拓民用市场。公司下游客户主要集中于军工领域。公司在国防军工领域的技术优势较为显著，代表性流体和结构仿真软件与当前市场主流软件相比，在计算效率和仿真精度方面都能够达到同样的技术水平，市场竞争力较强。公司还凭借在国内 CAE 领域的核心技术优势参与了多项国家级重点科研专项，与多家军工集团及其下属单位建立了良好稳定的合作关系，客户粘性较强。此外，公司也持续通过收并购、投资入股、战略合作等多种方式拓展 CAE 业务范围，进军汽车、无人机等民用市场。

物理 AI 平台对标 Omniverse，赋能商业化场景落地。2025 年 3 月，公司重磅推出物理 AI 开发及应用平台全场景解决方案，对标英伟达 Omniverse。公司将物理 AI 置于非常高的战略地位，通过 AI 缩短仿真时间、提高仿真精度，实现更多商业化场景的落地。同时，物理 AI 平台还可以用于人形机器人的训练，有望大大提高人形机器人的训练效率。

风险提示

市场竞争加剧：国防军工企业反腐行动下，对 CAE 软件的需求短期内可能有所下降，存在市场竞争加剧的可能性。

民用市场推进不及预期：公司深耕于国防军工领域，对民用市场的开拓尚处于起步阶段。考虑到国防军工客户与民用客户关注的侧重点有所不同，公司对民用市场的开拓可能不及预期。

物理 AI 产品推广不及预期：物理 AI 平台和产品的使用有望大大降低仿真时间，但对训练数据提出了更高要求。数据受限的情况下，物理 AI 产品的推广可能不及预期。

损益表(人民币 百万)

年结日: 12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	320	379	514	689	920
营业收入	320	379	514	689	920
营业成本	98	107	138	177	228
营业税金及附加	2	3	4	5	7
销售费用	20	24	33	45	62
管理费用	38	68	85	117	156
研发费用	105	108	144	200	276
财务费用	(30)	(31)	(28)	(27)	(26)
其他收益	12	7	3	3	3
资产减值损失	0	(0)	1	1	1
信用减值损失	(43)	(63)	(46)	(49)	(50)
资产处置收益	0	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	(1)	1	1	1	1
汇兑收益	0	0	0	0	0
营业利润	56	46	97	126	172
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	56	45	96	126	172
所得税	(2)	(2)	5	6	9
净利润	58	47	91	119	163
少数股东损益	1	6	3	4	5
归母净利润	57	41	88	116	158
EBITDA	37	38	105	131	182
EPS(最新股本摊薄, 元)	0.65	0.47	0.99	1.30	1.78

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

资产负债表(人民币 百万)

年结日: 12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,779	2,592	2,834	2,905	3,121
现金及等价物	2,227	1,901	2,135	2,008	2,079
应收账款	510	605	625	779	922
应收票据	1	11	5	17	12
存货	11	17	19	27	32
预付账款	0	9	3	13	8
合同资产	8	18	16	27	28
其他流动资产	22	31	31	34	40
非流动资产	309	479	454	469	465
长期投资	50	81	91	101	111
固定资产	93	143	170	183	190
无形资产	62	57	48	38	27
其他长期资产	104	198	146	147	137
资产合计	3,087	3,070	3,288	3,374	3,586
流动负债	157	165	293	317	448
短期借款	0	13	45	50	52
应付账款	97	74	148	137	228
其他流动负债	60	77	100	130	168
非流动负债	10	3	49	54	56
长期借款	0	0	45	50	52
其他长期负债	10	3	4	4	4
负债合计	167	168	342	371	504
股本	61	89	89	89	89
少数股东权益	26	48	51	55	60
归属母公司股东权益	2,894	2,854	2,895	2,949	3,022
负债和股东权益合计	3,087	3,070	3,288	3,374	3,586

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

现金流量表(人民币 百万)

年结日: 12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	58	47	91	119	163
折旧摊销	23	32	40	36	39
营运资金变动	(143)	(141)	86	(177)	(17)
其他	5	12	(4)	(40)	(21)
经营活动现金流	(57)	(49)	213	(63)	164
资本支出	(35)	(128)	(28)	(29)	(30)
投资变动	(50)	(31)	(10)	(10)	(10)
其他	(12)	(30)	1	1	1
投资活动现金流	(97)	(189)	(37)	(38)	(39)
银行借款	(71)	13	77	10	4
股权融资	2,249	(125)	(48)	(62)	(85)
其他	33	24	29	27	27
筹资活动现金流	2,210	(88)	59	(26)	(54)
净现金流	2,057	(325)	234	(127)	71

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

财务指标

年结日: 12月31日	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入增长率(%)	19.5	18.2	35.7	34.0	33.5
营业利润增长率(%)	0.1	(18.4)	111.5	30.8	36.3
归属于母公司净利润增长率(%)	6.9	(27.9)	113.4	31.0	36.5
息税前利润增长(%)	(45.7)	(57.1)	944.2	47.2	48.6
息税折旧前利润增长(%)	(17.9)	3.2	173.3	25.0	38.3
EPS(最新股本摊薄)增长(%)	6.9	(27.9)	113.4	31.0	36.5
获利能力					
息税前利润率(%)	4.5	1.6	12.7	13.9	15.5
营业利润率(%)	17.5	12.1	18.8	18.4	18.7
毛利率(%)	69.4	71.9	73.1	74.2	75.2
归母净利润率(%)	17.9	10.9	17.2	16.8	17.2
ROE(%)	2.0	1.5	3.1	3.9	5.2
ROIC(%)	2.4	0.8	7.9	9.5	14.0
偿债能力					
资产负债率	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
净负债权益比	(0.8)	(0.6)	(0.7)	(0.6)	(0.6)
流动比率	17.7	15.8	9.7	9.2	7.0
营运能力					
总资产周转率	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3
应收账款周转率	0.8	0.7	0.8	1.0	1.1
应付账款周转率	3.6	4.4	4.6	4.8	5.0
费用率					
销售费用率(%)	6.3	6.4	6.5	6.6	6.7
管理费用率(%)	11.8	18.0	16.5	17.0	17.0
研发费用率(%)	32.9	28.5	28.0	29.0	30.0
财务费用率(%)	(9.5)	(8.2)	(5.5)	(3.9)	(2.9)
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.6	0.5	1.0	1.3	1.8
每股经营现金流(最新摊薄)	(0.6)	(0.5)	2.4	(0.7)	1.8
每股净资产(最新摊薄)	32.5	32.0	32.5	33.1	33.9
每股股息	0.4	0.3	0.5	0.7	1.0
估值比率					
P/E(最新摊薄)	111.3	154.3	72.3	55.2	40.4
P/B(最新摊薄)	2.2	2.2	2.2	2.2	2.1
EV/EBITDA	162.6	73.1	40.2	33.1	23.6
价格/现金流(倍)	(111.9)	(131.0)	30.0	(102.1)	38.9

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371