

2023年03月28日

索辰科技（688507.SH）

投资要点

◆ 本周五（3月31日）有一家科创板上市公司“索辰科技”询价。

◆ **索辰科技（688507）**：公司是一家专注于 CAE 软件研发、销售和服务的高新技术企业。公司 2020-2022 年分别实现营业收入 1.62 亿元/1.93 亿元/2.68 亿元，YOY 依次为 39.73%/19.05%/39.11%，三年营业收入的年复合增速 32.27%；实现归母净利润 0.33 亿元/0.50 亿元/0.54 亿元，YOY 依次为 359.30%/54.24%/6.77%，三年归母净利润的年复合增速-262.24%。公司初步预测，预计 2023 年第一季度实现净利润在-1,900 至-1,600 万元之间，同比下降 8.89%至 29.31%。

② **投资亮点**：1、公司是国内前列的 CAE 软件供应商，CAE 软件为工程设计用的重要软件，目前国产化率处于极低水平。CAE（计算机辅助工程）是指在产品/工程设计阶段用计算机软件对产品/工程项目的工作状态、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，能够起到优化设计方案、提升产品性能、大幅减少试验次数、提升研发效率等效果，在工业设计中起到重要作用。我国 CAE 软件国产化率极低，根据《中国工业软件产业白皮书（2020）》的研究数据，国内市场目前前十大 CAE 软件企业均为境外软件厂商。近年来，国内多家科研机构 and 研究所被禁用基础工业软件，工业软件领域核心技术国产化的重要性愈发突出，其国产化进程有望加速。2、**公司在军工领域拥有突出的竞争优势**。公司深耕军工领域，报告期内，公司前五大客户主要为中国航发、中国船舶、航天科技、航天科工、航空工业、中国兵工六大军工集团；同时，公司客户还涵盖中国电子、中国电科、中核集团等军工集团及中科院下属单位，军工领域客户资源深厚。公司技术实力较强，其中在流体仿真领域，公司拥有基于气体动力学模型的气体动力学算法等三套先进算法，可使仿真结果具有高置信度的同时，减少工程师对模型进行简化处理的工序、提高仿真效率；基于较好的技术优势，公司参与了六项国家级重点科研专项。此外，公司获上海国资委下属上海旻谷、国家财政部下属国开科创等国有基金、以及国发基金、航空基金等军工产业基金入股支持，或侧面体现了对公司的认可。

③ **同行业上市公司对比**：选取中望软件、概伦电子、华大九天为索辰科技的可比上市公司。从上述可比公司来看，2021 年第四季度至 2022 年第三季度行业平均收入规模 5.23 亿元，销售毛利率为 92.73%；相较而言，公司的营收规模和销售毛利率低于行业平均水平。

◆ **风险提示**：已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	161.9	192.7	268.1
同比增长(%)	39.73	19.05	39.11

新股覆盖研究

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	31.00
流通股本（百万股）	
12 个月价格区间	/

分析师

李蕙

 SAC 执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsec.cn

相关报告

华曙高科-新股专题覆盖报告（华曙高科）
 -2023 年第 52 期-总第 249 期 2023.3.28
 森泰股份-新股专题覆盖报告（森泰股份）-
 2023 年第 53 期 - 总第 250 期 2023.3.28
 南矿集团-新股专题覆盖报告（南矿集团）
 -2023 年第 50 期 - 总第 247 期 2023.3.22
 陕西能源-新股专题覆盖报告（陕西能源）-
 2023 年第 51 期 - 总第 248 期 2023.3.22
 柏诚股份-新股专题覆盖报告（柏诚股份）
 -2023 年第 49 期-总第 246 期 2023.3.22



营业利润(百万元)	38.9	56.7	56.0
同比增长(%)	-370.93	45.72	-1.22
净利润(百万元)	32.6	50.4	53.8
同比增长(%)	359.30	54.24	6.77
每股收益(元)	1.09	1.68	1.73

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、索辰科技	4
（一）基本财务状况	4
（二）行业情况	5
（三）公司亮点	6
（四）募投项目投入	7
（五）同行业上市公司指标对比	8
（六）风险提示	8

图表目录

图 1：公司收入规模及增速变化	4
图 2：公司归母净利润及增速变化	4
图 3：公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4：公司 ROE 变化	5
图 5：中国工业增加值和工业软件市场规模占全球比例	6
图 6：全球 CAE 市场规模（亿美元）	6
表 1：公司 IPO 募投项目概况	7
表 2：同行业上市公司指标对比	8

一、索辰科技

公司是一家专注于计算机辅助工程（Computer Aided Engineering, CAE）软件研发、销售和服务的高新技术企业，目前已形成流体、结构、电磁、声学、光学、测控等多个学科方向的核心算法，并开发出多类型工程仿真软件，应用场景丰富，客户范围覆盖中国航发、中国船舶、航空工业、航天科技、中国电子、中国电科、中核集团、中国兵工等多个军工集团及中科院下属科研院所。

公司的主要产品使用的气体动力学算法（GKS）、直接模拟蒙特卡洛方法（DSMC）、光滑粒子流（SPH）、再生核粒子算法等皆基于高性能计算的行业前沿算法，核心技术先进。同时，公司深入航空航天、国防装备、船舶海洋、核工业等领域具体工程应用场景的研究，将前沿算法与工程应用结合，致力于实现国防军工领域软件国产化。

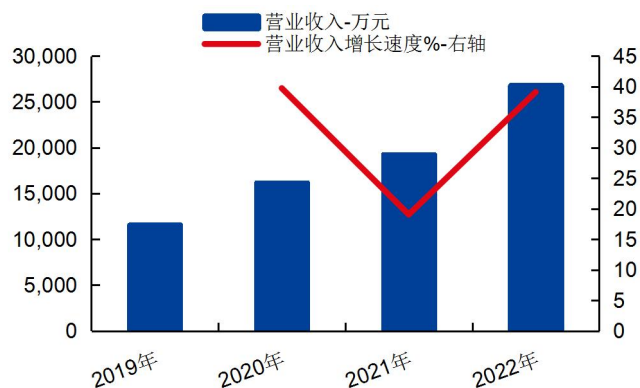
公司坚持自主创新驱动，在国内 CAE 领域具有核心技术优势，参与了六项国家级重点科研专项，其中一项为牵头单位，五项为参研单位，于 2007 年被评定为软件企业，2010 年被评定为高新技术企业，并取得与公司业务相匹配的军工业务资质。截止至报告期末，公司拥有软件著作权 196 项，发明专利 21 项。

（一）基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 1.62 亿元/1.93 亿元/2.68 亿元，YOY 依次为 39.73%/19.05%/39.11%，三年营业收入的年复合增速 32.27%；实现归母净利润 0.33 亿元/0.50 亿元/0.54 亿元，YOY 依次为 359.30%/54.24%/6.77%，于 2020 年实现扭亏为盈。

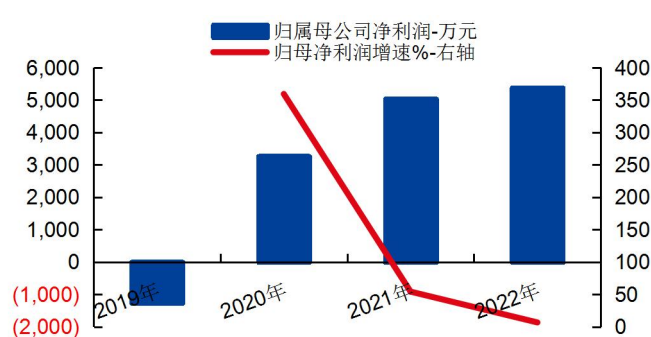
2021 年，公司主营业务收入按产品类型可分为两大板块，分别为工程仿真软件（1.33 亿元，69.35%）、仿真产品开发（0.59 亿元，30.65%）。2019 年至 2021 年，工程仿真软件始终为公司的主要业务及收入来源，销售占比维持在 69%以上；2022 年 1-6 月报告期间，仿真产品开发成为公司的主要业务及收入来源，销售占比突破 75%。

图 1：公司收入规模及增速变化



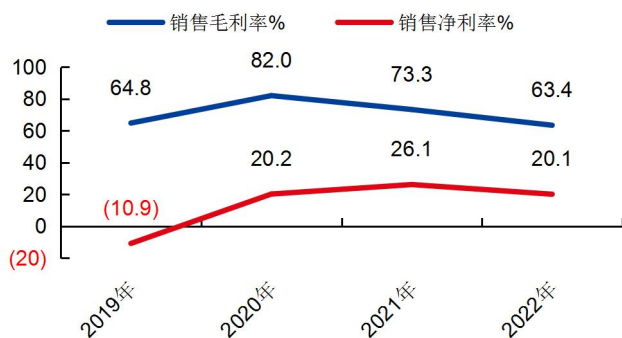
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



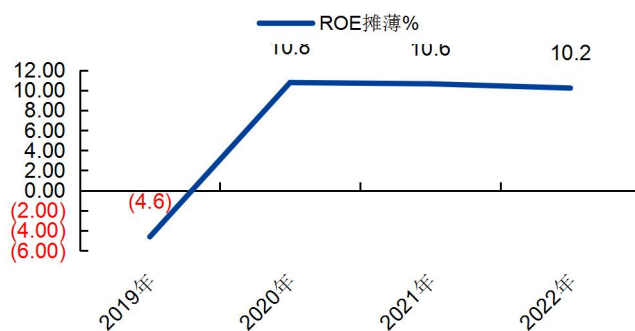
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

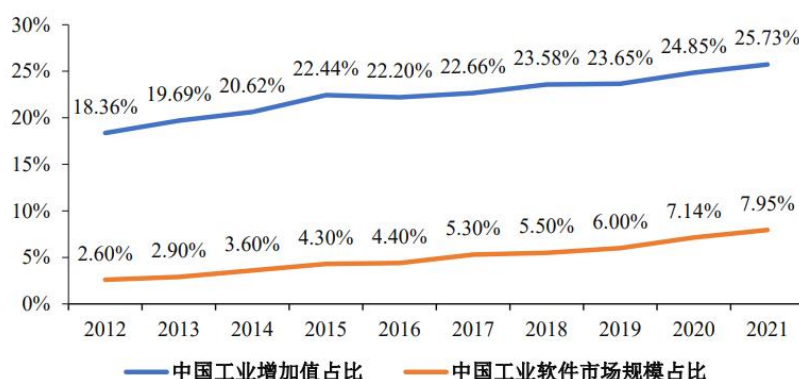
公司主要从事 CAE 软件的研发、销售和服务。根据产品类型，公司归属于工业软件行业；细分来看，公司属于 CAE 软件行业。

工业软件是指专用于或主要用于工业领域，将工业技术、工艺经验、制造知识和方法显性化、数字化和系统化，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。工业软件可分为研发设计类、生产控制类、业务管理类三大类。其中，CAE 软件属于研发设计类工业软件，用于在产品/工程设计阶段基于物理模型进行产品/工程项目的工作状态、行为的模拟，预测其功能可用性、可靠性、效率和安全性等，实现产品/工程的设计优化。

1、工业软件行业

随着全球工业规模的不断扩大，全球市场对工业软件产品的需求也随之增加。2021 年全球工业软件产品市场规模达到 4,561 亿美元，较 2019 年增长 4.66%。2021 年我国全年工业增加值突破 31 万亿元，占全球比重接近 30%，然而我国工业软件市场规模为 2,414 亿元，仅占全球工业软件市场规模的 7.95%。中国工业发展程度与工业软件市场规模存在近 3 倍差异，市场规模在全球的占比较小，工业软件销售额远远落后于北美、欧洲等发达国家。伴随我国制造业企业逐步实现智能转型，企业增加工业软件投入，未来国内工业软件发展存在广阔的市场空间。

图 5：中国工业增加值和工业软件市场规模占全球比例

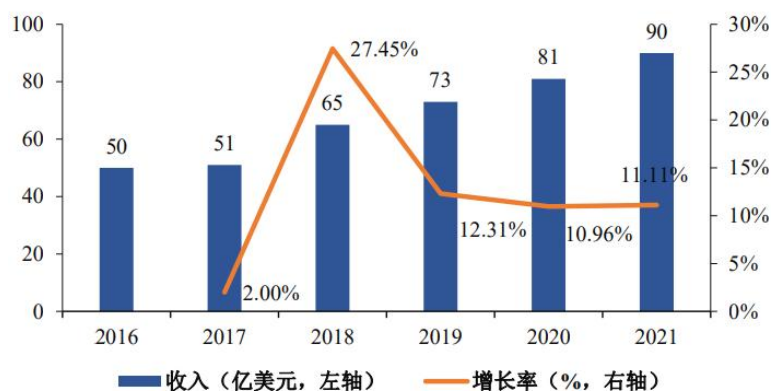


资料来源：世界银行，国家统计局，华金证券研究所

2、CAE 行业

21 世纪以来，CAE 技术伴随计算机技术快速发展，各类仿真算法的精度效率大幅提升，商业化应用领域高速拓展，同时 CAE 领行业集中度不断提升，市场主要由前三大供应商主导，分别是西门子、安西斯和达索，市占率共计 47%。CAE 行业市场规模随着下游行业需求规模不断扩大而增加，2021 年全球 CAE 市场规模为 90 亿美元，同比增加 11.11%。

图 6：全球 CAE 市场规模（亿美元）



资料来源：Credence Research，华金证券研究所

国内工业虽然持续快速发展，但是自主创新不足，计算机技术发展相对落后，导致国内 CAE 软件在市场与技术两方面落后于境外企业。境外 CAE 软件龙头企业形成垄断优势后，国内 CAE 软件市场被进一步压缩。根据《中国工业软件产业白皮书（2020）》的研究数据，2018 年我国 CAE 市场规模约为 6 亿美元，国内市场目前前十大 CAE 软件企业均为境外软件厂商，国产化率较低。

（三）公司亮点

1、公司是国内前列的 CAE 软件供应商，CAE 软件为工程设计用的重要软件，目前国产化率处于极低水平。CAE（计算机辅助工程）是指在产品/工程设计阶段用计算机软件对产品/工程项

目的工作状态、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，能够起到优化设计方案、提升产品性能、大幅减少试验次数、提升研发效率等效果，在工业设计中起到重要作用。我国 CAE 软件国产化率极低，根据《中国工业软件产业白皮书（2020）》的研究数据，国内市场目前前十大 CAE 软件企业均为境外软件厂商。近年来，国内多家科研机构 and 研究所被禁用基础工业软件，工业软件领域核心技术国产化的重要性愈发突出，其国产化进程有望加速。

2、公司在军工领域拥有突出的竞争优势。公司深耕军工领域，报告期内，公司前五大客户主要为中航发、中国船舶、航天科技、航天科工、航空工业、中国兵工六大军工集团；同时，公司客户还涵盖中国电子、中国电科、中核集团等军工集团及中科院下属单位，军工领域客户资源深厚。公司技术实力较强，其中在流体仿真领域，公司拥有基于气体动力学模型的气体动力学算法等三套先进算法，可使仿真结果具有高置信度的同时，减少工程师对模型进行简化处理的工序、提高仿真效率；基于较好的技术优势，公司参与了六项国家级重点科研专项。此外，公司获上海国资委下属上海旻谷、国家财政部下属国开科创等国有基金、以及国发基金、航空基金等军工产业基金入股支持，或侧面体现了对公司的认可。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 4 个项目以及补充流动资金。

- 1、研发中心建设项目：**本项目拟租赁新的办公场地、购入软硬件设备和引进技术人才，改善研发环境和辅助设备，对声学仿真软件、结构仿真软件、电磁仿真软件、光学仿真软件及多物理场仿真软件、CAD for CAE Plexian 进行持续优化升级研发，提升公司自主研发能力、科技成果转化能力和试验检测能力，提升产品质量和性能。
- 2、工业仿真云项目：**本项目拟研发和建设工业仿真云平台，包括应用层云端 CAE 仿真软件研发、平台服务层平台生态体系建设等两部分。云端 CAE 仿真软件研发是将公司涉及流体、结构、光学、声学、电磁、测控及多学科等多个方向的仿真软件部署到云端，包括前处理器、求解器和后处理器等模块的云化，实现随时随地利用网页模拟仿真分析。
- 3、年产 260 台 DEMX 水下噪声测试仪建设项目：**本项目拟在嘉兴科技城购置的新土地上进行三部分建设，包括制造水下噪声测试仪、检测数据及实验服务以及工程技术软件的销售与技术服务。
- 4、营销网络建设项目：**本项目拟在军工单位及科研院所潜在客户集中的城市增设营销中心，如航天科工、航天科技、中国船舶等集团。项目计划第一年在北京、上海、成都、西安四个城市建设营销中心；第二年在武汉、沈阳建设营销中心；第三年在深圳建设营销中心，提高公司的产品在各个营销中心所覆盖区域的品牌知名度，进而提升公司产品的市场占有率。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建设期
1	研发中心建设项目	28,269.79	28,269.79	36 个月

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建 设期
2	工业仿真云项目	22,910.57	22,910.57	36 个月
3	年产 260 台 DEMX 水下噪声测试仪建设项目	18,800.00	12,210.00	24 个月
4	营销网络建设项目	3,500.00	3,500.00	36 个月
5	补充流动资金	30,000.00	30,000.00	—
	总计	103,480.36	96,890.36	—

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2022 年度，公司实现营业收入 2.68 亿元，同比增长 39.11%；实现归属于母公司净利润 0.54 亿元，同比增长 6.77%。公司初步预测，预计 2023 年第一季度实现营业收入在 700 至 900 万元之间，同比变动-1.93%至 29.06%；预计实现净利润在-1,900 至-1,600 万元之间，同比变动-29.31%至-8.89%；预计实现扣除非经常性损益后净利润在-2,000 至-1,800 万元之间，同比变动-7.70%至 3.07%。公司收入存在较明显的季节性特征，一季度收入相对较少，但公司员工人数增长较快，各项费用仍然均匀发生，预计一季度亏损幅度可能有所扩大。

公司专注于 CAE 软件的研发与销售服务，国内市场尚无主要产品类型完全相同的上市公司；公司处于研发设计类工业软件细分行业，主要包括 CAE、CAD、EDA、PDM 等，根据业务领域的相似性，选取中望软件、概伦电子、华大九天为索辰科技的可比上市公司。从上述可比公司来看，2021 年第四季度至 2022 年第三季度行业平均收入规模 5.23 亿元，销售毛利率为 92.73%；相对而言，公司的营收规模和销售毛利率低于行业平均水平。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	收入-TTM (亿元)	收入增 速-TTM	归母净利 润-TTM (亿元)	净利润增 长率-TTM	销售毛利 率-TTM	ROE 摊薄 -TTM
688083.SH	中望软件	198.49	309.18	6.12	11.82%	0.64	-57.43%	98.19%	2.38%
688206.SH	概伦电子	141.20	320.76	2.40	36.68%	0.44	49.68%	89.89%	2.06%
301269.SZ	华大九天	631.98	360.47	7.17	19.80%	1.75	-9.18%	90.11%	3.83%
688507.SH	索辰科技	/	/	2.68	39.11%	0.54	6.77%	63.41%	10.21%

资料来源：Wind，华金证券研究所

备注：由于可比上市公司尚未披露 2022 年报，相应收入-TTM、净利润-TTM 数据范围为 2021Q4-2022Q3；索辰科技的收入-TTM、净利润-TTM 数据为 2022 年全年数据。

（六）风险提示

收入存在年度和季节性波动的风险、民营客户拓展风险、客户集中度较高的风险、研发失败风险、委外研发的风险、营业收入与扣非后净利润增长不匹配的风险、核心技术泄密及知识产权被侵权的风险、资质证书续办风险、研发技术人员流失风险等风险。

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 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沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“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。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn