

信义山证汇通天下

证券研究报告

行业应用软件

索辰科技（688507.SH）

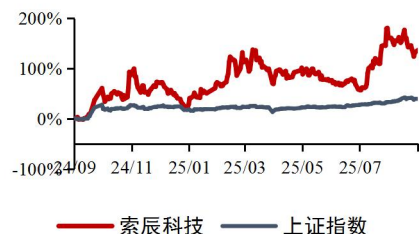
买入-A(首次)

上半年收入稳健增长，物理 AI 加速落地

2025 年 9 月 8 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2025 年 9 月 8 日

收盘价（元）：	96.60
年内最高/最低（元）：	124.00/39.44
流通 A 股/总股本（亿股）：	0.49/0.89
流通 A 股市值（亿）：	47.56
总市值（亿）：	86.08

基础数据：2025 年 6 月 30 日

基本每股收益(元)：	-0.52
摊薄每股收益(元)：	-0.52
每股净资产(元)：	32.02
净资产收益率(%)：	-1.79

资料来源：最闻

分析师：

方闻千

执业登记编码：S0760524050001

邮箱：fangwenqian@sxzq.com

研究助理：

邹昕宸

邮箱：zouxinchen@sxzq.com

事件描述

➢ 8 月 27 日，公司发布 2025 年半年报，其中，2025 上半年公司实现收入 0.57 亿元，同比增长 10.82%；上半年实现归母净利润-0.46 亿元，同比增 31.21%，实现扣非净利润-0.48 亿元，同比增 32.62%。2025 年第二季度公司实现营收 0.27 亿元，同比减少 6.65%；第二季度实现归母净利润-0.30 亿元，同比减亏 0.15 亿元，实现扣非净利润-0.29 亿元，同比减亏 0.17 亿元。

事件点评

➢ 工程仿真软件驱动收入整体保持稳健增长，盈利能力显著改善。上半年工程仿真软件销售表现亮眼，收入同比增长 88.84%，带动公司整体收入增长。而下半年随着经营战略持续落地以及子公司业务和技术进一步融合，公司主营业务增速有望提升。与此同时，由于上半年高毛利率的工程仿真软件收入占比有所提升，公司整体毛利率达 41.89%，较上年同期提高 3.90 个百分点。同时，2025 上半年公司研发费用率较上年同期大幅降低 44.19 个百分点，主要是因为收入规模扩张以及上半年部分研发人员费用结转至营业成本中，销售费用率较上年同期降低 4.99 个百分点，管理费用率较上年同期提高 4.81 个百分点。得益于费用率下降，2025 上半年公司净利率较上年同期提高 44.61 个百分点。

➢ 今年以来公司加速布局物理 AI 业务，目前已开始贡献增量收入。今年 3 月，公司正式发布物理 AI 产品，并聚焦物理 AI 在低空经济、具身智能、新能源电池等战略性新兴领域的典型应用场景，开展包括低空三维物理地图、机器人虚拟训练平台、新能源电池虚拟训练等高技术课题的研发与工程化推进；今年 7 月，公司在世界人工智能大会上发布物理 AI 风电平台、智能工坊、低空三维物理地图三大物理 AI 创新成果。与此同时，公司与国内多家行业头部企业展开合作，包括与中国信通院工业互联网与物联网研究所在物理 AI 的技术研发、标准制定、产业应用等方向开展深度合作、与绍兴市越城区交通运输局和杭州市实业投资集团有限公司联合推进低空物理 AI 平台建设等。目前，公司正快速拓展下游场景，物理 AI 产品已实现 375.47 万元收入。

投资建议

➢ 公司作为国内 CAE 行业领军者，正加速布局物理 AI 方向，且已带来增量收入，未来有望快速放量。预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 1.12\1.39\1.75，对应公司 9 月 8 日收盘价 96.60 元，2025-2027 年 PE 分别为 86.5\69.5\55.1，首次覆盖，给予“买入-A”评级。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

风险提示

- **技术研发风险。**CAE 的技术门槛高、复杂度高、专业性强、涉及学科多，若未来公司在 CAE 领域研发的新技术不符合行业趋势和市场需求，或技术的升级迭代进度不达预期甚至研发失败，可能影响公司产品竞争力并错失市场发展机会，对公司未来业务发展造成不利影响。
- **核心人才流失风险。**公司作为人才密集型企业，高素质的技术人员是企业核心竞争力之一，并且公司已积累了一批研发能力突出、项目经验丰富的核心人员。若未来公司不能维持研发人员的稳定性并不断吸引优秀行业人才加盟，公司可能无法保持现有的技术竞争优势，进而对经营发展产生不利影响。
- **业务开拓风险。**公司下游客户主要集中于军工领域，若军工领域客户采购预算大幅下降或公司未能维持与主要客户的合作关系，将给公司业绩带来显著不利影响。此外，若行业发展低于预期或公司未能及时推出具有竞争力的产品及服务，公司将在拓展新客户时受到阻碍，进而可能导致收入增长不达预期。
- **市场竞争加剧风险。**目前 Ansys、达索、西门子等海外巨头在国内 CAE 市场竞争中仍处于优势地位，若未来海外巨头依靠市场影响力强、品牌知名度高等优势调整其在国内的营销策略，可能会对公司的市场地位产生不利影响。

财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	320	379	550	751	946
YoY(%)	19.5	18.2	45.3	36.4	26.0
净利润(百万元)	57	41	100	124	156
YoY(%)	6.9	-27.9	140.1	24.5	26.2
毛利率(%)	69.4	71.9	75.3	77.9	78.9
EPS(摊薄/元)	0.65	0.47	1.12	1.39	1.75
ROE(%)	2.0	1.6	3.4	4.2	5.1
P/E(倍)	149.8	207.7	86.5	69.5	55.1
P/B(倍)	3.0	3.0	2.9	2.8	2.7
净利率(%)	17.9	10.9	18.1	16.5	16.5

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2779	2592	2586	2619	2676
现金	2227	1901	1786	1690	1674
应收票据及应收账款	511	617	726	838	913
预付账款	0	9	5	14	10
存货	11	17	18	25	27
其他流动资产	30	48	51	51	52
非流动资产	309	479	564	659	748
长期投资	50	51	61	73	88
固定资产	93	143	215	298	376
无形资产	62	57	51	42	30
其他非流动资产	104	228	236	246	253
资产总计	3087	3070	3150	3278	3423
流动负债	157	165	157	172	172
短期借款	0	13	18	17	12
应付票据及应付账款	97	74	66	70	71
其他流动负债	60	77	74	84	89
非流动负债	10	3	3	3	3
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	10	3	3	3	3
负债合计	167	168	161	175	176
少数股东权益	26	48	52	57	66
股本	61	89	89	89	89
资本公积	2610	2581	2581	2581	2581
留存收益	225	238	318	412	523
归属母公司股东权益	2894	2854	2937	3045	3182
负债和股东权益	3087	3070	3150	3278	3423

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-57	-49	-6	29	120
净利润	58	47	103	129	165
折旧摊销	19	24	20	25	29
财务费用	-30	-31	-16	-11	-7
投资损失	1	-1	-0	-0	-0
营运资金变动	-175	-183	-114	-114	-67
其他经营现金流	71	94	0	0	0
投资活动现金流	-97	-189	-106	-119	-118
筹资活动现金流	2210	-88	-2	-6	-18
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.65	0.47	1.12	1.39	1.75
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.64	-0.55	-0.07	0.33	1.35
每股净资产(最新摊薄)	32.48	32.03	32.96	34.18	35.71

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	320	379	550	751	946
营业成本	98	107	136	166	199
营业税金及附加	2	3	4	5	6
营业费用	20	24	28	35	40
管理费用	38	68	104	145	186
研发费用	105	108	139	183	226
财务费用	-30	-31	-16	-11	-7
资产减值损失	-43	-63	-64	-104	-133
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-1	1	0	0	0
营业利润	56	46	108	136	175
营业外收入	0	0	1	1	0
营业外支出	0	1	0	0	0
利润总额	56	45	109	137	175
所得税	-2	-2	6	8	10
税后利润	58	47	103	129	165
少数股东损益	1	6	3	5	9
归属母公司净利润	57	41	100	124	156
EBITDA	30	32	104	138	181

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	19.5	18.2	45.3	36.4	26.0
营业利润(%)	0.1	-18.4	136.6	26.1	27.9
归属于母公司净利润(%)	6.9	-27.9	140.1	24.5	26.2
获利能力					
毛利率(%)	69.4	71.9	75.3	77.9	78.9
净利率(%)	17.9	10.9	18.1	16.5	16.5
ROE(%)	2.0	1.6	3.4	4.2	5.1
ROIC(%)	0.4	0.3	2.7	3.5	4.5
偿债能力					
资产负债率(%)	5.4	5.5	5.1	5.3	5.1
流动比率	17.7	15.8	16.4	15.3	15.5
速动比率	17.5	15.3	16.0	14.8	15.1
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	1.1	1.2	1.9	2.4	2.8
估值比率					
P/E	149.8	207.7	86.5	69.5	55.1
P/B	3.0	3.0	2.9	2.8	2.7
EV/EBITDA	217.2	214.4	66.0	50.6	38.7

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究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，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未

经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

