证券研究报告—动态报告/行业快评

信息技术

建筑 IT 行业快评

超配

（维持评级）

2021 年 01 月 22 日

盈建科上市大涨，看好建筑 IT 细分赛道

证券分析师：	熊莉		xiongli1@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980519030002
证券分析师：	于威业	0755-81982908	yuweiye@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980519050001
证券分析师：	库宏垚	021-60875168	kuhongyao@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980520010001
证券分析师：	朱松		zhusong@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980520070001

事项：

2021 年 1 月 21 日，盈建科上市两日大涨 202.35%，收盘达到 172.22 元/股，市值达到 97 亿元。

国信计算机观点：

盈建科为国内建筑结构设计软件领域的佼佼者，十余年的运营已经积累了下游 4300 多家客户，也形成了 7 大业务板块 58 款产品线的产品布局。我们认为，结构设计软件领域的护城河较深，后进入者很难撼动现有的行业格局，所以像盈建科之类既有领先厂商的竞争优势较为明显，对于国内竞争者来说，领先企业有技术、人才、品牌优势，对于国外竞争者来说则有规范壁垒。目前，国内的建筑信息化企业正陆续上市，比如刚上市的盈建科以及即将上市的品茗股份，这些建筑 IT 公司在各自的细分领域都较为出色，且都在从细分领域软件向 BIM 软件平台方向发展。受制于平台局限性、开发难度大、国外技术垄断等多因素的影响，国内建筑信息化领域还没有出现较为成熟的国产化 BIM 软件平台（在民用领域，BIM 软件主要以 Revit 为主，工业建筑 BIM 领域以 Bentley 和 PDMS 为主），这些陆续上市的建筑 IT 公司有望在政策的鼓励和行业的共同努力下逐步实现突围。

评论：

■ **盈建科为稀缺的建筑结构设计领域佼佼**

公司成立于 2010 年，致力于为全球建设行业提供最优秀的建筑结构设计软件综合解决方案，目前的主要下游客户为工业勘察企业（比如建筑研究院、设计院等），累计客户达到 4300 多家。公司从成立至今已经形成了 7 大业务板块 58 款产品线的业务布局，具体来说包括能够满足常规建模、设计、计算、出图的基础板块产品（结构计算软件 YJK-A、基础设计软件 YJK-F、砌体结构设计软件 YJK-M、施工图设计软件 YJK-D 等）、能够解决特定项目和特定产场景应用的可选模块产品（装配式结构设计、弹塑性时程分析等）以及其他软件。

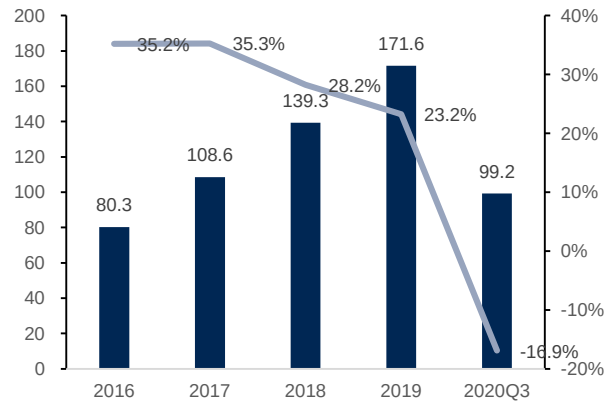
从经营情况来看，公司总体来说经营稳步向好。2019 年实现营收 1.72 亿元，同比增长 28.2%，2020Q3 实现营收约 1 亿元，同比下滑 17%左右；在净利润端，公司 2019 年实现净利润为 0.7 亿元，同比增长 27.3%，2020Q3 实现归母净利润约 0.4 亿元，同比下滑 14%。2020 年业绩有所下滑的主要原因是疫情期间，公司无法触达客户，导致了销售商机的延误，随着疫情影响的逐步消除，预计公司的经营将会重回增长轨道。

图 1：盈建科产品布局

建筑结构设计基础软件	YJK-A	盈建科建筑结构计算软件：建筑模型建立与荷载输入、上部结构计算两大功能。
	YJK-F	基础设计软件：应用于独基、条基、地基梁、桩基承台、筏板、桩筏等各种类型的基础设计以及上述的混合设计。
	YJK-M	砌体结构设计软件：完成多层砌体结构、底框抗震墙结构模型的设计计算。
	YJK-D	施工图设计软件：进行混凝土结构的梁、柱、楼板、剪力墙和基础的结构施工图设计。
可选软件	YJK-AMCS	装配式结构设计软件：支持所有预制构件的计算和大样详图的制作。
	YJK-EP	弹塑性动力时程分析软件：实现动力弹塑性分析、静力弹塑性分析、转ABAQUS弹塑性分析三部分功能。
其他主要软件产品	YJK海外版	主要包括盈建科结构设计软件英文版、欧洲规范版、美国规范版，建筑结构施工图设计软件英文版，钢结构施工图设计软件英文版。
	REVIT-YJKS	REVIT-YJK结构设计软件，在Revit软件平台上实现建模工具、模型生成、结构施工图等9大功能。
	数据接口软件	公司为不同主流的结构设计软件设计了数据接口软件，方便实现不同软件之间的互通。
	其他	盈建科实训教学系统、连续钢构桥设计软件、三维实体元节点精细分析软件、变电架构结构设计软件、三维图形平台软件、平面门式钢架设计软件、工程校审软件、底层冷弯薄壁房屋设计软件、协同工具软件、铝模板设计软件。

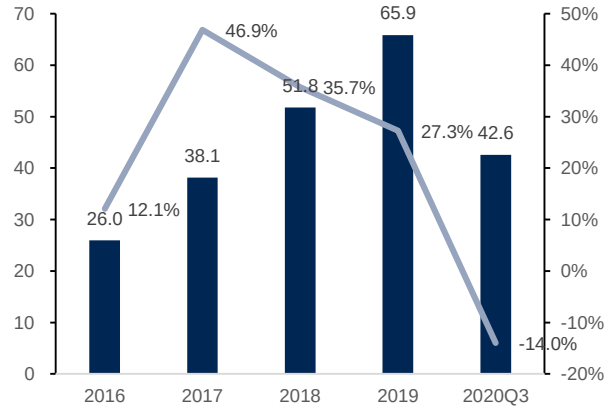
资料来源：盈建科招股说明书，国信证券经济研究所整理

图 2：盈建科历年营收及增速（单位：百万元）



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 3：盈建科历年净利润及增速（单位：百万元）



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

快速迭代，结构设计软件实现国产突围。公司经过长时间的研发积累，自 2012 年自研的结构设计软件投放市场之后，取得了快速的发展。同时，为了满足客户快速的需求，公司的结构设计软件采取了小步快跑的迭代思路，在产品的推广期内，多次进行版本的更新，比如 2013 年 5 月，更新 V1.3 版本，增加了新荷载规范、无梁楼盖、筒仓结构设计以及复杂空间结构设计等功能，在 2014 年 2 月的 V1.4 更新版本上，增加了隔震减震设计功能和钢结构施工图设计，在 2014 年 10 月的 V1.6 版本上增加了上部结构和基础协同计算、鉴定加固、弹塑性动力时程分析等功能。在公司的产品快速推广期，公司不断完善产品功能，在 2019 年 5 月，实现了大版本 V2.0.0 的升级，不仅更新了标准，还增加了各种应用场景下的用途功能。**在建筑信息化领域内的结构软件设计细分领域，公司是为数不多的国产软件厂商**，根据盈建科的招股说明书，目前我国的 BIM 软件基本上都是国外产品，但是在之下的结构设计软件领域，以盈建科为代表的结构设计软件厂商已经成功突围，主要的竞争对手有国外 MIDAS 公司的 Midas 系列软件、CSI 公司的 Etabs、SAP2000 系列软件以及国内的构力科技的 PKPM 系列设计软件等。由于未来 BIM 软件方向是未来我国建筑信息化重点的攻克方向，且设计类

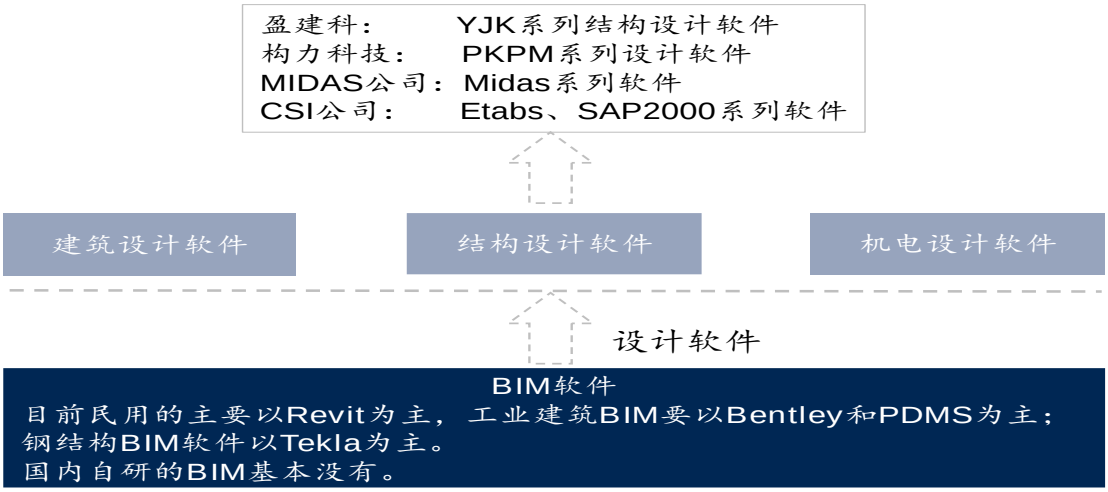
软件的完整参数对于 BIM 软件的作用较大，所以，以盈科微公司为代表的国产结构设计软件厂商将会拥有更多的优势。

图 4：盈建科产品发展历史



资料来源：盈建科招股说明书，国信证券经济研究所整理

图 5：结构设计软件的主要竞争对手



资料来源：盈建科招股说明书，国信证券经济研究所整理

■ 结构设计软件专业性壁垒高，既有厂商竞争优势明显

结构设计软件是比较细分的专业领域，一般结构设计软件的需要帮助结构工程师完成建筑元素的提炼（比如基础、墙、柱、梁、板、楼梯、大样等），然后通过对这些结构元素的搭配和分析，把各种情况下的荷载（比如恒荷载、活荷载、风荷载、地震作用等）都计算呈现给结构工程师，再由结构工程师通过调整建筑元素达到建筑的安全、规范性要求，所以整个结构设计软件对于结构工程、工程力学、计算数学、地质结构、施工图表达、软件工程、工程项目管理等专业方面知识要求较高。

以盈建科为例，公司在专业技术能力层面有较为深厚的积累：1）公司的董事长陈岱林先生，是结构设计科班出身，曾经担任中国建筑学会结构分会常务理事长、中国土木工程学会计算机应用分会理事长，享受国务院津贴，也曾在中国建筑科学研究院到担任结构所副所长、软件所所长等职位，自身专业知识积淀深厚，因此盈建科的初代产品继承了董事长几十年的积累；2）公司面对如此专业的领域，一直在投入研发，不断加深公司的护城河，2019 年投入研发 2.8 亿元，占

营收比例为 16.1%，2020H1 研发占营收的 17.2%，这个研发投入的力度在国内计算机公司中处于前列，随着公司研发的不断积累，公司的产品技术壁垒将进一步提高。

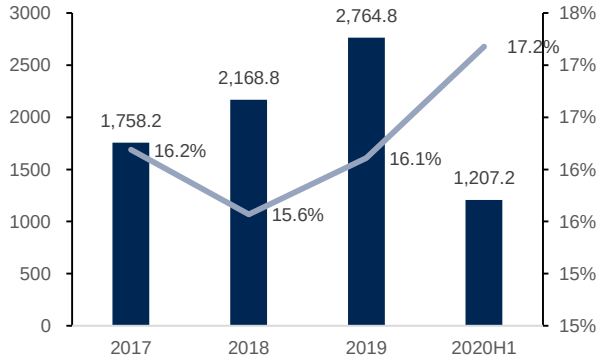
图 6：盈建科董事长履历

陈岱林董事长

- 1984年，毕业于中国建筑科学研究所结构工程专业，研究生学历，研究员、博士生导师、享受国务院津贴；
- 1996年被评为国家级有突出贡献的中青年专家；
- 2000年被评为全国先进工作者；
- 1985-2010年，就职于中国建筑科学研究院，历程工程师、高级工程师、结构所副所长、软件所所长、建研科技副总裁，院副总工程师；
- 2010年12月，就职于盈建科软件有限公司；
- 曾任中国建筑学会建筑结构分会常务副理事长；中国土木工程学会计算机应用分会理事长。

资料来源：盈建科招股说明书，国信证券经济研究所整理

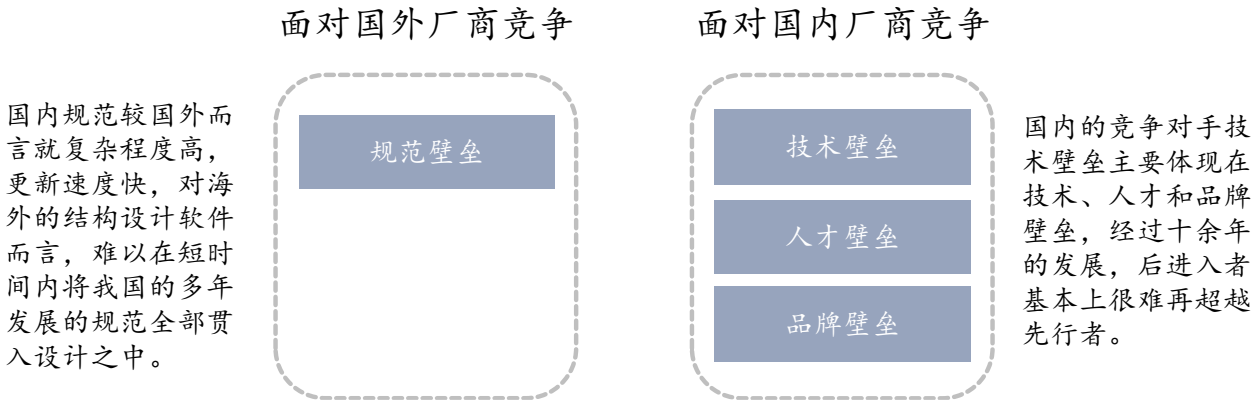
图 7：盈建科研发费用情况及占营收比例（单位：万元）



资料来源：盈建科招股说明书，国信证券经济研究所整理

既有厂商竞争优势明显。面对国内和国外的竞争者，在行业内部的先行者有显著的竞争优势，具体来看：1）对于国外的后进入者而言，由于中国的结构规范与国外规范属于不同的体系，且国内规范较国外而言就复杂程度高，更新速度快，所以对国外新进入的厂商而言，难以在短时间内将我国的多年发展的规范全部贯入设计中，因而很难满足国内的结构设计软件使用者的需求；2）对于国内的后进入者而言，如盈建科等先行者，在技术投入、人才投入以及品牌投入形成一定的竞争优势后，后进入者很难撼动已然形成的巨头行业地位，这点不仅对于结构设计软件这一专精尖的细分领域适用，对于其他有同样特点的细分软件领域同样适用。

图 8：结构设计软件的领先者竞争优势显著

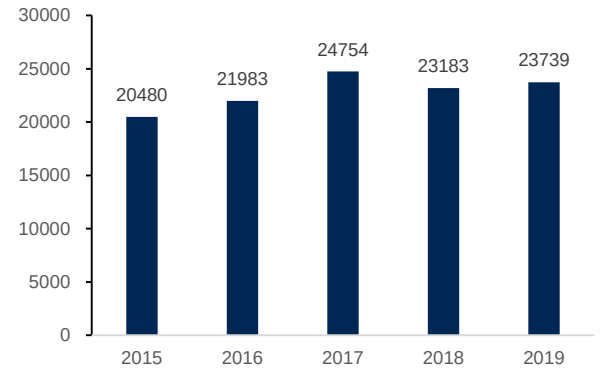


资料来源：盈建科招股说明书，国信证券经济研究所整理

■ 由结构软件到 BIM，行业中长期成长空间可期

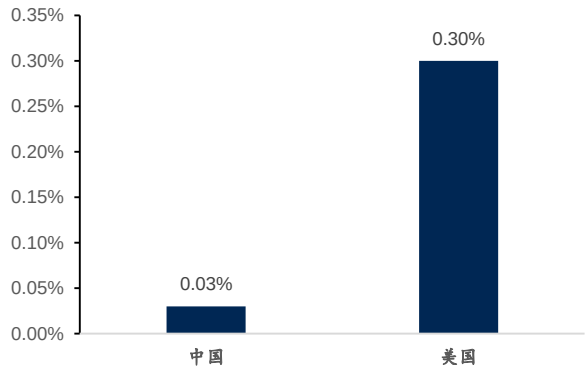
对于建筑信息化而言，根据住建部的数据，2019 年末全国工程勘察企业数量 23739 家，需求主体数量较多。同时，我国和美国的建筑信息化率存在较大差距，对标美国 0.3%的建筑信息化率，我国 0.03%建筑信息化率有较大的提升空间，如果按照住建部的数据，2019 年的建筑业产值在 24.84 万亿，如果建筑信息化率由 0.03%提升到 0.3%，则建筑信息化整个产业的规模将扩大数百亿的市场。

图 9：国内勘察设计机构单位（数量：个）



资料来源：盈建科招股说明书，国信证券经济研究所整理

图 10：中美建筑信息化率对比



资料来源：盈建科招股说明书，国信证券经济研究所整理

目前国内的建筑信息化软件正在向 BIM 软件平台方向发展。目前，在国内的民用建筑领域，BIM 软件主要以 Revit 为主，工业建筑 BIM 领域主要以 Bentley 和 PDMS 为主，国内建筑信息化领域虽然发展多年，但是还没有出现较为成熟的 BIM 软件平台，虽然国内发展 BIM 软件平台受制于平台局限性、开发难度大、国外技术垄断等多因素的影响，但是在政策的鼓励以及国内建筑信息化企业的努力下，目前国内的建筑类软件企业都在向 BIM 软件平台方向开发，这点趋势在有雄厚资金实力的上市公司中更为明显。

图 11：国内正在从阶段性软件像 BIM 软件平台方式发展



资料来源：盈建科招股说明书，国信证券经济研究所整理

以盈建科为例，公司上市募集资金拟投向“BIM 自主平台软件系统开发项目”、“桥梁设计软件继续研发项目”、“技术研究中心建设项目”、“营销及服务网络扩建项目”、“补充运营资金”等。其中，BIM 软件平台为重要项目，拟投入 1.1 亿元到项目中去，如果 BIM 项目研发完成，不仅对于公司的业务扩展有较大的积极意义，对于整个国内建筑信息化产业也有较为积极的意义。**盈建科短期的成长空间来自于现有产品的渗透率不断提升，中长期的成长空间来自于为桥梁设计软件的横向拓展以及 BIM 软件平台的推出。**

短期而言，根据盈建科软件销售单价（2018-2019 年销售单价分别为 0.48 万元/套、0.67 万元/套）的情况，假设在未来会分别提高到 0.8 万元/套和 1 万元/套，下表测算了在行业结构设计工程师分别为 10 万人、15 万人、20 万人的情况下，渗透率分别为 30%、50%、80%情况下的收入空间（公司 2019 年累计客户为 4300 多家，相对于下游勘察企业 23739 家而言， 渗透率为 18.1%左右）。总体而言，相对于目前的收入规模体量而言（2019 年收入 1.7 亿元），公司有较大的上升空间。

表 1：盈建科短期成长空间测算

假设单价：0.8 万元/套				假设单价：1 万元/套			
行业结构工程师数量（万）	10	15	20	行业结构工程师数量（万）	10	15	20
30%渗透率	2.4 亿元	3.6 亿元	4.8 亿元	30%渗透率	3 亿元	4.5 亿元	6 亿元
50%渗透率	4 亿元	6 亿元	8 亿元	50%渗透率	5 亿元	7.5 亿元	10 亿元
80%渗透率	6.4 亿元	9.6 亿元	12.8 亿元	80%渗透率	8 亿元	12 亿元	16 亿元

资料来源：盈建科招股说明书，国信证券经济研究所整理估算

中长期而言，随着公司募投项目的桥梁设计软件的发布，此新产品将会把公司的盈利半径扩宽到工业建筑领域，由于工业建筑领域的软件价值量较民用建筑而言较大，所以桥梁设计软件的拓展对公司有较为积极的意义。同时，公司募投的 BIM 软件平台如果能够取得较好的市场推广效果，那将会对公司中长期的行业竞争力起到显著提振作用。

■ 风险提示

1、宏观经济波动、重大自然灾害、传染疫情等系统性风险；2、下游建筑客户 IT 需求降低。

相关研究报告:

《计算机行业快评：港股计算机优质标的全解析》 ——2021-01-19
《智能驾驶系列专题——全球车载语音交互龙头 Cerence（CRNC）》 ——2021-01-18
《半导体制造行业专题系列：全球代工龙头法说会释放四大信号》 ——2021-01-18
《国信证券-数字浪潮系列之产业互联网：全析工控数字化，从 ERP 到车载智能》 ——2021-01-14
《运营商专题：纽交所摘牌冲击已过，静待运营商价值重估》 ——2021-01-14

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 ±10%之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 ±10%之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳
深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032