


2023年02月05日
盈建科(300935.SZ)

ESSENCE

 **公司快报**

证券研究报告

行业应用软件

发布新产品，建筑工业软件领先企业布局多行业新领域

目 事件概述

近日，国内建筑结构设计软件（工业软件细分方向）领先企业盈建科发布 V5.2 版本的结构系列软件新产品，根据用户需求持续迭代，帮助客户实现建筑结构设计工作的提质增效。新产品在多行业、新领域的布局有望在未来进一步打开公司的成长空间。

目 建筑结构设计软件领先，工业软件“国货之光”

盈建科致力于建筑结构设计软件和 BIM 相关产品的开发、销售及技术服务。创始人陈岱林作为全国先进工作者和中国土木工程学会计算机应用分会前理事长，是该领域深具影响力的专家和先行者。公司服务于建筑业和基础设施行业，包括建筑、市政、桥梁、道路、地铁、以及各类工业厂房等。据公司招股说明书披露，住建部科技发展促进中心对盈建科的软件产品出具《建设行业科技成果评估证书》，认为 YJK 软件技术先进、创新性突出、处于国内领先水平。目前，公司产品已成为行业中深具影响力的品牌，参与了大量标志性建筑的设计。中国的研发设计类工业软件绝大多数依赖国外厂商供给，飞机、汽车、机械、电子等亦是如此，就连桥梁也离不开国外产品的支持；但是建筑结构设计行业是个少有的例外，国内建筑行业长期以来都是采用以盈建科为代表的国产自主开发工业设计软件。我们认为建筑结构设计领域突破工业软件“卡脖子”枷锁的原因有以下三个方面：

1) **坚持最底层技术自研**，上世纪 80 年代我国与发达国家的工业软件水平差距并不大，从“甩图板工程”开始，建筑行业的高校和研究机构就开始进行底层核心技术研发，坚持二维三维图形平台、参数化建模等 CAD 核心技术和结构力学有限元分析、前后处理等 CAE 核心技术的自主开发与使用。

2) **中间层打造产品优势**，建筑结构设计软件重点打造差异化产品竞争力，一方面是用覆盖建模、计算、分析、设计、验算、出图全流程产品优势去对冲国外软件在建模和计算领域的单点优势，以全打专；另一方面强化在建筑行业设计规范和标准的本土化优势，满足国内建筑行业独特的标准规范要求。

3) **应用层培育用户生态**，当客户在其他环节采用国外工业软件时，国内厂商开发接口，以开放的心态对接先进竞品，降低客户在不同软件之间切换的成本；当客户对产品和相关标准存在困惑时，国内厂商下沉销售渠道，组织技术交流会，培养其使用习惯，最终建立起供需互通、循环迭代的良性应用生态。

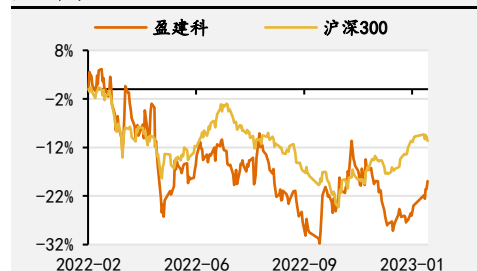
投资评级 **买入-A**
首次评级

12 个月目标价 **35.32 元**
股价 (2023-02-03) **28.73 元**

交易数据

总市值(百万元)	2,272.74
流通市值(百万元)	1,135.19
总股本(百万股)	79.11
流通股本(百万股)	39.51
12 个月价格区间	24.17/52.7 元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	2.8	-10.8	-31.1
绝对收益	9.4	2.8	-40.4

赵阳 分析师

SAC 执业证书编号：S1450522040001
zhaoyang1@essence.com.cn

杨楠 分析师

SAC 执业证书编号：S1450522060001
yangnan2@essence.com.cn

相关报告

目 数智设计引领未来，新产品布局多行业新领域

2022 年初，住建部印发“十四五”发展规划，提出建筑业应从“量”的扩张转向“质”的提升。为帮助建筑行业客户应对存量市场下日益激烈的竞争格局，盈建科持续加大研发投入，根据用户需求快速迭代产品，经历了近两年的研发攻关和客户试用反馈，日前正式发布 V5.2 版本的结构系列软件新产品。

V5.2 版本对多个基础模块及高级模块下的功能进行深化与升级，简化多项功能操作流程，扩充高级模块涵盖面。同时新产品不断拓展新领域，YJK-BIM 数字化平台初具雏形，已实现了该平台下建筑、结构、水暖电、施工（模板脚手架）多专业产品的开发，二维图纸智能翻模功能得以在该平台的各类产品下扩展使用。BIM 平台可与 YJK 平台、Revit 平台、云端轻量化平台之间的数据实现无缝对接，全新的 BIM 生态链也将加速实现我国建筑行业工业软件的自主化、国产化进程。除了传统房建行业，V5.2 版本积极进行跨行业布局，推出了面向新能源行业的光伏支架设计软件、面向工业行业的水池设计软件和工业软件接口、面向石化行业的石化建筑物抗爆设计软件、面向装配行业的模板脚手架软件等。

目 投资建议：

盈建科作为国内建筑结构设计软件领域的领先企业，上市后持续加大投入、扩张规模，未来有望完成核心技术自研和多产品线拓展，支撑营收持续增长。预计公司 2022 年-2024 年实现营业收入 2.00/3.10/4.36 亿元，归母净利润分别为-0.27/0.28/0.39 亿元。考虑到盈建科作为产品型工业软件公司，毛利率超过 90%，未来成长确定性高，在桥梁、基建等领域发展空间大，首次给予买入-A 的投资评级，6 个月目标价为 35.32 元，相当于 2023 年 9 倍的动态市销率。

目 风险提示：相关产业政策不及预期；产品应用推广和产业生态构建不及预期；工业软件关键核心技术研发落地不及预期。

(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	150.2	230.8	200.4	310.4	436.1
净利润	55.4	60.0	-26.9	27.7	39.1
每股收益(元)	1.31	1.06	-0.34	0.35	0.50
每股净资产(元)	5.51	17.59	11.83	12.36	12.67
盈利和估值	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
市盈率(倍)	0.00	52.54	-84.33	82.05	57.97
市净率(倍)	0.00	3.17	2.43	2.32	2.27
净利率	36.9%	26.0%	-13.4%	8.9%	9.0%
净资产收益率	26.4%	9.8%	-2.8%	2.9%	4.0%
股息收益率	0.0%	2.8%	1.4%	-0.6%	0.7%
ROIC	26.0%	9.4%	-3.4%	3.0%	3.8%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	150.2	230.8	200.4	310.4	436.1	成长性					
减:营业成本	1.1	18.5	21.4	32.5	50.4	营业收入增长率	-12.5%	53.6%	-13.2%	54.9%	40.5%
营业税费	2.1	2.5	2.2	3.3	4.7	营业利润增长率	-11.9%	3.2%	-146.1%	-202.8%	41.5%
销售费用	55.8	93.1	116.9	134.5	180.2	净利润增长率	-15.9%	8.3%	-144.8%	203.7%	41.5%
管理费用	42.9	80.8	102.2	111.7	148.2	EBITDA增长率	-11.9%	8.5%	-149.4%	-202.3%	82.5%
财务费用	-0.9	-4.8	-4.2	4.2	20.1	EBIT增长率	-11.8%	7.7%	-151.2%	-202.3%	82.5%
资产减值损失	-1.2	4.0	0.9	6.6	3.9	NOPLAT增长率	-15.8%	6.8%	-152.7%	202.3%	82.5%
加:公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	投资资本增长率	24.7%	330.7%	-22.2%	72.0%	26.8%
投资和汇兑收益	2.6	15.6	0.0	0.0	0.0	净资产增长率	24.7%	325.9%	-6.0%	4.5%	2.5%
营业利润	62.3	64.3	-29.6	30.5	43.1	利润率					
加:营业外净收支	0.0	1.9	0.0	0.0	0.0	毛利率	99.2%	92.0%	89.3%	89.5%	88.5%
利润总额	62.3	66.1	-29.6	30.5	43.1	营业利润率	41.5%	27.8%	-14.8%	9.8%	9.9%
减:所得税	6.9	6.1	-2.7	2.8	4.0	净利润率	36.9%	26.0%	-13.4%	8.9%	9.0%
净利润	55.4	60.0	-26.9	27.7	39.1	EBITDA/营业收入	42.0%	29.7%	-16.9%	11.2%	14.5%
						EBIT/营业收入	40.9%	28.7%	-16.9%	11.2%	14.5%
资产负债表						运营效率					
(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	固定资产周转天数	2	4	4	-	-
货币资金	205.0	880.3	909.3	1,183.7	1,663.4	流动营业资本周转天数	147	213	68	259	120
交易性金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	流动资产周转天数	645	1605	1724	1651	1512
应收账款	48.3	120.7	26.0	201.2	118.1	应收账款周转天数	108	134	134	134	134
应收票据	2.8	4.4	3.8	6.0	8.4	存货周转天数	-	9	9	9	9
预付账款	8.6	6.4	5.5	8.5	12.0	总资产周转天数	597	1069	1899	1452	1394
存货	0.9	0.1	1.4	1.0	0.0	投资资本周转天数	567	1590	1425	1582	1428
其他流动资产	0.1	2.8	0.5	3.2	4.9	投资回报率					
可供出售金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROE	26.4%	9.8%	-2.8%	2.9%	4.0%
持有至到期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROA	20.5%	5.6%	-2.7%	1.9%	2.1%
长期股权投资	0.0	16.9	16.9	16.9	16.9	ROIC	26.0%	9.4%	-3.4%	3.0%	3.8%
投资性房地产						费用率					
固定资产	0.8	4.4	0.0	0.0	0.0	销售费用率	37.2%	40.3%	58.3%	43.3%	41.3%
在建工程	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	管理费用率	28.6%	35.0%	51.0%	36.0%	34.0%
无形资产	1.0	2.6	0.0	0.0	0.0	财务费用率	-0.6%	-2.1%	-2.1%	1.3%	4.6%
其他非流动资产	3.4	41.9	41.5	43.0	44.7	三费/营业收入	65.1%	73.2%	107.2%	80.7%	79.9%
资产总额	270.9	1,080.5	1,005.0	1,463.5	1,868.4	偿债能力					
短期债务	0.0	11.3	0.0	375.3	712.2	资产负债率	13.9%	8.0%	7.7%	33.8%	46.8%
应付账款	6.0	12.7	8.4	22.7	24.1	负债权益比	16.1%	8.7%	8.3%	50.6%	87.4%
应付票据	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	流动比率	9.12	14.88	15.92	2.95	2.11
其他流动负债	23.1	44.2	51.1	77.5	120.2	速动比率	9.12	14.86	15.91	2.95	2.11
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	利息保障倍数	-	-	-119.40	3.69	2.32
其他非流动负债	8.4	18.4	18.4	18.4	18.4	分红指标					
负债总额	37.5	86.6	77.9	493.9	874.8	DPS(元)	0.00	0.80	0.41	-0.19	0.19
少数股东权益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	分红比率	0.0%	81.6%	54.6%	54.6%	54.6%
股本	42.4	56.5	79.0	79.0	79.0	股息收益率	0.0%	2.8%	1.4%	-0.6%	0.7%
留存收益	191.0	937.4	855.2	897.5	921.6						
股东权益	233.4	993.9	934.2	976.5	1,000.6						
						现金流量表					
						(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
						净利润	55.4	60.0	-26.9	27.7	39.1
						加:折旧和摊销	1.1	-6.9	0.0	0.0	0.0
						资产减值准备	-1.2	4.0	0.9	6.6	3.9
						公允价值变动损失	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
						财务费用	-0.9	-4.8	-4.2	4.2	20.1
						投资损失	-2.6	-15.6	0.0	0.0	0.0
						少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
						营运资金的变动	-15.6	-27.2	99.2	-149.9	114.9
						经营活动产生现金流量	36.2	9.4	69.0	-111.5	178.0
						投资活动产生现金流量	0.5	-19.6	0.0	0.0	0.0
						融资活动产生现金流量	-1.9	685.5	-39.9	385.9	301.7
						业绩和估值指标					
						EPS(元)	1.31	1.06	-0.34	0.35	0.50
						BVPS(元)	5.51	17.59	11.83	12.36	12.67
						PE(X)	0.00	52.54	-84.33	82.05	57.97
						PB(X)	0.00	3.17	2.43	2.32	2.27
						P/FCF	31.71	46.53	36.96	8.69	4.57
						P/S	0.00	13.67	11.33	7.31	5.20
						EV/EBITDA	0.00	46.18	-62.79	76.39	47.18
						CAGR(%)	3.5%	-4.5%	-30.2%	-32.1%	20.4%
						PEG	0.00	6.33	0.58	0.40	1.40
						ROIC/WACC	7.02	2.54	-0.93	0.80	1.02
						REP	0.00	1.24	-2.93	2.46	1.72

资料来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

目 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%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）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%（含）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%（含）；

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 个月的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 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明 ■■■

本报告署名分析师声明，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。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明 ■■■

安信证券股份有限公司（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。

目 免责声明 ■■■

本报告仅供安信证券股份有限公司（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，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

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“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信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。

安信证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 19 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034