

## 中望软件(688083.SH)

## 营收大幅增长，海外业务表现亮眼

## 推荐 (维持)

股价:195.39元

## 主要数据

行业	计算机
公司网址	www.zwsoft.cn
大股东/持股	杜玉林/35.65%
实际控制人	杜玉林,李红
总股本(百万股)	87
流通A股(百万股)	49
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	169
流通A股市值(亿元)	96
每股净资产(元)	31.07
资产负债率(%)	10.0

## 行情走势图



## 证券分析师

闫磊	投资咨询资格编号 S1060517070006 YANLEI511@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn



## 事项:

公司公告 2023 年一季报，2023 年一季度实现营业收入1.16亿元，同比增长34.02%，实现归母净利润-1766.97万元，同比减亏，EPS 为-0.20元。

## 平安观点:

- **公司2023年一季度营收大幅增长。**根据公司公告，公司2023 年一季度实现营业收入1.16亿元，同比大幅增长 34.02%。其中，国内商业市场收入同比增长23.68%，国内教育市场收入同比增长28.08%，海外业务收入同比增长83.45%。公司2023年一季度实现归母净利润-1766.97万元，同比已经减亏。相比公司2022年业绩表现，公司2023年一季度业绩呈现恢复增长态势。我们判断，公司2023年全年业绩将实现恢复性增长。
- **公司国内市场增长势头良好。**国内商业市场方面，随着大客户事业部以及地区业务团队的日趋成熟，公司“全面下沉本地市场以及聚焦大客户”经营战略的成效开始有所体现：一方面，公司在持续加大对于国内重点省市中小企业客户覆盖密度的同时，显著提升客户服务质量和业务拓展效率；另一方面，2023年一季度，公司持续推进与包括中交集团、保利长大在内的重点行业头部客户合作进程，并在行业工业软件国产化应用标杆范例打造上取得一定进展。上述成果共同推动了公司国内商业业务的平稳复苏，公司2023年一季度国内商业业务收入同比增长 23.68%。国内教育市场方面，随着全国各级院校拜访受限的情况得到缓解，公司教育项目推进与验收逐渐恢复正常，普教、高教、职教三大业务板块业务稳步推进。2023年一季度，公司国内教育业务收入同比增长 28.08%。同时，2023年年初以来，公司对教育渠道资源进行整合，拓展深化与经销商伙伴的合作，更好的形成合力为院校客户提供持续优化的解决方案和服务。随着公司教育产品形态的日益丰富以及与院校合作的不断深入，公司教育业务有望实现持续增长。
- **公司海外业务表现亮眼。**境外市场方面，公司进一步增加海外差旅频次

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	619	601	795	1,031	1,341
YOY(%)	35.6	-2.9	32.3	29.7	30.0
净利润(百万元)	182	6	172	226	303
YOY(%)	50.9	-96.5	2,622.9	31.9	33.8
毛利率(%)	97.9	98.4	98.4	98.4	98.5
净利率(%)	29.4	1.0	21.6	21.9	22.6
ROE(%)	6.5	0.2	6.1	7.6	9.6
EPS(摊薄/元)	2.10	0.07	1.98	2.61	3.49
P/E(倍)	93.2	2,687.4	98.7	74.9	55.9
P/B(倍)	6.0	6.2	6.0	5.7	5.3

及境外驻点员工人数，从而为全球经销商提供更强的技术支持以及业务赋能。受此影响，公司自 2022 年起新铺设的海外经销商网络开始逐步发力，积极开展各类营销活动，为公司在境外市场的品牌影响力及知名度的提升创造条件。在海外业务同事及全球经销商的共同努力下，公司海外业务迅速复苏，2023年一季度，公司海外业务收入同比增长 83.45%。海外业务收入实现高速增长，表现亮眼。

- **公司拟收购北京博超，产品研发和业务拓展能力将进一步增强。**4月28日，公司公告拟使用自有资金1.65亿元收购北京博超合计 64.6626%的股权，并有权根据北京博超的经营状况，在 2024-2026 年分批次自主选择收购北京博超剩余 35.3374% 股权。北京博超作为国内工业设计软件领域的知名企业，产品覆盖电力系统中“发电、输电、变电、配电、用电”五大环节，可为电网、核电、水电、火电、光伏、石油石化、冶金建材等行业提供电气工业设计软件解决方案。通过本次收购，在产品研发方面，公司将提升在电力电网等相关行业领域的研发设计类工业软件技术储备，使旗下产品的行业适用性进一步提升；并有望整合双方研发资源，加快产品迭代升级速度。在业务拓展方面，公司有望进一步提升在电力电网、数字城市、轨道交通、新能源、冶金、石化、城市市政、建筑及新型基础设施等行业全生命周期的业务开拓能力，为客户提供更具行业适用性的产品与服务，促进公司 2D/3D CAD 产品的销售，同时为公司探索工程建设行业的数字化转型提供了坚实的基础。我们认为，本次收购将进一步增强公司在工业软件领域的市场竞争力。
- **盈利预测与投资建议：**根据公司的2022年年报和2023年一季度，我们调整业绩预测，预计公司 2023-2025 年的归母净利润分别为1.72亿元（前值为2.65亿元）、2.26亿元（前值为3.60亿元）、3.30亿元（新增），EPS 分别为1.98元、2.61元和 3.49元，对应4月 28 日收盘价的 PE 分别约为98.7、74.9、55.9倍。公司是我国国产研发设计类工业软件领先企业，在智能制造、正版化和国产化的推动下，公司业务迎来发展良机。公司2022年业绩虽承压，但2023年一季度业绩已呈现恢复增长态势。2023年一季度，公司国内市场增长势头良好，海外业务表现亮眼。公司拟收购北京博超，产品研发和业务拓展能力将进一步增强。我们看好公司的未来发展，维持对公司的“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）软件正版化发展进度低于预期。当前，我国政府主导的软件正版化工作持续推进，并已在中央和国家机关所属事业单位以及央企等单位取得显著成效，未来企业端将是软件正版化的重要市场。因为公司的产品具有很强的工具软件属性，如果未来企业端的软件正版化发展进度低于预期，则将影响公司业务的拓展。（2）公司3D CAD产品性能提升进度不达预期。公司3D CAD在机械零部件等领域具有一定的竞争优势，但目前还不能满足航空航天、汽车等高精准度、高复杂度的3D设计场景，公司三维CAD产品仍有较大改进空间。如果公司3D CAD产品不能持续迭代和更新，产品性能提升进度低于预期，则将影响公司3D CAD产品向高复杂度设计场景的拓展，公司3D CAD业务将存在发展不达预期的风险。（3）公司CAE业务发展进度不达预期。公司CAE 系列产品的能力逐步达到商业级可用水平，在商业市场取得了初步的验证和客户的认可。但如果CAE系列产品的市场接受度低于预期，则公司CAE业务将存在发展不达预期的风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	2624	2889	3207	3597
现金	487	706	967	1284
应收票据及应收账款	83	110	143	185
其他应收款	39	51	67	86
预付账款	10	14	18	23
存货	3	4	5	6
其他流动资产	2002	2005	2008	2012
<b>非流动资产</b>	511	438	362	292
长期投资	36	33	29	26
固定资产	104	93	80	67
无形资产	276	234	191	147
其他非流动资产	95	78	62	51
<b>资产总计</b>	3136	3327	3569	3889
<b>流动负债</b>	297	383	486	616
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	7	9	11	14
其他流动负债	290	374	474	602
<b>非流动负债</b>	106	102	98	95
长期借款	11	7	4	0
其他非流动负债	95	95	95	95
<b>负债合计</b>	403	485	584	711
少数股东权益	22	20	16	12
股本	87	87	87	87
资本公积	2354	2354	2354	2354
留存收益	270	382	529	726
<b>归属母公司股东权益</b>	2711	2822	2969	3166
<b>负债和股东权益</b>	3136	3327	3569	3889

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	66	230	292	374
净利润	4	169	223	298
折旧摊销	20	70	72	67
财务费用	-6	-2	-3	-4
投资损失	-12	-12	-12	-12
营运资金变动	88	40	46	58
其他经营现金流	-28	-36	-35	-34
<b>投资活动现金流</b>	-16	51	50	49
资本支出	41	0	-0	-0
长期投资	-15	0	0	0
其他投资现金流	-43	51	50	49
<b>筹资活动现金流</b>	-101	-62	-80	-105
短期借款	0	0	0	0
长期借款	-10	-4	-4	-3
其他筹资现金流	-91	-58	-77	-102
<b>现金净增加额</b>	-48	219	261	317

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	601	795	1031	1341
营业成本	10	13	16	20
税金及附加	8	11	14	19
营业费用	344	342	430	536
管理费用	63	79	93	114
研发费用	289	286	361	456
财务费用	-6	-2	-3	-4
资产减值损失	-15	-8	-10	-13
信用减值损失	-8	-8	-10	-13
其他收益	68	80	90	100
公允价值变动收益	49	50	50	50
投资净收益	12	12	12	12
资产处置收益	-0	-0	-0	-0
<b>营业利润</b>	-0	191	251	334
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	3	3	3	3
<b>利润总额</b>	-3	188	248	331
所得税	-7	19	25	33
<b>净利润</b>	4	169	223	298
少数股东损益	-2	-3	-3	-4
<b>归属母公司净利润</b>	6	172	226	303
EBITDA	10	256	317	395
EPS (元)	0.07	1.98	2.61	3.49

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	-2.9	32.3	29.7	30.0
营业利润(%)	-100.2	62683.2	31.4	33.4
归属于母公司净利润(%)	-96.5	2622.9	31.9	33.8
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	98.4	98.4	98.4	98.5
净利率(%)	1.0	21.6	21.9	22.6
ROE(%)	0.2	6.1	7.6	9.6
ROIC(%)	16.0	39.6	80.3	203.1
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	12.9	14.6	16.4	18.3
净负债比率(%)	-17.4	-24.6	-32.3	-40.4
流动比率	8.8	7.5	6.6	5.8
速动比率	8.8	7.5	6.5	5.8
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3
应收账款周转率	7.5	7.5	7.5	7.5
应付账款周转率	1.42	1.42	1.42	1.42
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.07	1.98	2.61	3.49
每股经营现金流(最新摊薄)	0.76	2.66	3.36	4.31
每股净资产(最新摊薄)	31.27	32.56	34.26	36.53
<b>估值比率</b>				
P/E	2687.4	98.7	74.9	55.9
P/B	6.2	6.0	5.7	5.3
EV/EBITDA	1396	56	44	35

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级:

### 股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话:4008866338

#### 深圳

深圳市福田区益田路 5023号平安金融中心B座25层

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333号平安金融大厦26楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层