

Q2 复苏强劲，海外收入翻倍增长

——中望软件（688083）点评报告

增持（维持）

2023年08月09日

报告关键要素：

2023年8月4日晚，公司发布2023年半年度报告。公司2023H1实现营业收入2.76亿元，同比增长41.97%；实现归母净利润为-128.82万元，上年同期为-0.36亿元；实现归母扣非净利润-0.57亿元，上年同期为-0.69亿元。

投资要点：

Q2 营收增长提速，海外业务表现亮眼。分季度看，公司23Q2单季度收入1.60亿元，同比+48.3%，超过23年一季度的同比增速；归母净利润0.16亿元，较去年同期的-0.17亿元扭亏为盈。分地区看，公司上半年境内收入为2.07亿元，同比+29.02%，主要原因是国内经济形势逐步好转，公司在2022年深耕境内大客户的战略布局开始展现成效；境外收入为0.68亿元，同比+109.16%，主要是由于欧美各国对华出入境政策逐步放开，公司积极开拓境外商业市场，持续推进海外本地化战略布局以及全球渠道商网络体系优化工作。分产品看，三大业务条线收入均实现高速增长。2D CAD实现收入1.77亿元，同比+35.21%；3D CAD实现收入0.68亿元，同比+35.08%，其中商业产品ZW3D收入同比+46.96%。CAE实现收入256.04万元，同比+3346.03%。

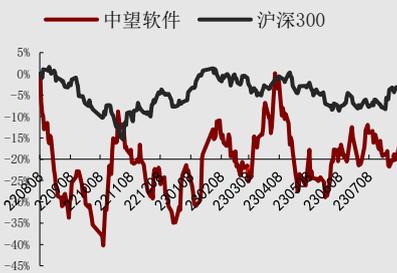
大力投入研发，产品持续升级迭代。公司上半年研发投入为1.67亿元，同比+28.38%，研发费用率为58.33%。高强度研发投入下公司产品性能持续提升，上半年新发布了：1) 中望CAD 2024，实现复杂图纸操作效率大幅提升；2) 中望3D 2024，新增和优化230多项功能，实现现设计仿真制造一体化；3) 中望CAD Linux 2024，进一步提升了对于国产软硬件环境的适配和认证能力，能更好地满足信创市场的需求。4) 悟空平台1.0版本，打造新一代CAx技术底座，目前已具备三维建模、大体量装配、协同设计能力。

积极投入生态建设，垂直领域能力不断提升。2023年以来，公司与苏交科成立合资公司，共同打造面向民建领域、交通市政领域的国产高端三维解决方案。今年4月，公司正式收购北京博超，计划进一步整合其在垂直细分领域的技术优势，推动悟空平台在能源、电力领域的应用落地，为该领域提供优质的国产三维解决方案。截至2023半年报，公司

基础数据

总股本(百万股)	121.30
流通股A股(百万股)	121.30
收盘价(元)	151.00
总市值(亿元)	183.17
流通股市值(亿元)	183.17

个股相对沪深300指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

23Q1 营收恢复强劲，研发、渠道布局有望厚积薄发

国内CAx软件龙头，国产化机遇下迎来黄金发展期

分析师：夏清莹

执业证书编号：S0270520050001

电话：075583223620

邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理：王景宜

电话：13277970182

邮箱：wangjy@wlzq.com.cn

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	600.98	798.06	1039.38	1343.46
增长比率(%)	-2.86	32.79	30.24	29.26
净利润(百万元)	6.30	96.98	206.14	329.11
增长比率(%)	-96.53	1439.01	112.55	59.65
每股收益(元)	0.05	0.80	1.70	2.71
市盈率(倍)	2808.46	182.49	85.85	53.78
市净率(倍)	6.53	6.40	5.96	5.36

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

累计与国内外不同行业超过 270 家二次开发商合作，发布了 380 余个行业解决方案，涵盖民生工程、勘察规划、能源电力、公路交通、工程算量、协同设计与管理等多个领域，进一步开拓和深入细分行业市场。

盈利预测与投资建议：根据公司人员规划调整盈利预测。预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 7.98/10.39/13.43 亿元，归母净利润分别为 0.97/2.06/3.29 亿元，对应 8 月 4 日收盘价 PE 分别为 182.49x/85.85x/53.78x，维持“增持”评级。

风险因素：宏观经济恢复不及预期，产品研发不及预期，收购整合效果不及预期，行业竞争加剧。

利润表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	600.98	798.06	1039.38	1343.46
%同比增速	-2.86%	32.79%	30.24%	29.26%
营业成本	9.73	14.37	19.75	26.87
毛利	591.25	783.69	1019.63	1316.59
%营业收入	98.38%	98.20%	98.10%	98.00%
税金及附加	8.37	11.32	14.55	18.87
%营业收入	1.39%	1.42%	1.40%	1.40%
销售费用	344.18	371.10	426.14	497.08
%营业收入	57.27%	46.50%	41.00%	37.00%
管理费用	62.55	71.83	93.54	120.91
%营业收入	10.41%	9.00%	9.00%	9.00%
研发费用	288.53	355.14	415.75	510.51
%营业收入	48.01%	44.50%	40.00%	38.00%
财务费用	-6.14	-12.17	-12.69	-17.25
%营业收入	-1.02%	-1.53%	-1.22%	-1.28%
资产减值损失	-14.92	0.00	0.00	0.00
信用减值损失	-8.34	-3.00	-5.00	-6.00
其他收益	68.20	79.81	103.94	134.35
投资收益	11.52	15.96	20.79	26.87
净敞口套期收益	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	49.50	30.00	28.00	25.00
资产处置收益	-0.01	0.00	0.00	0.00
营业利润	-0.30	109.26	230.05	366.68
%营业收入	-0.05%	13.69%	22.13%	27.29%
营业外收支	-2.96	-1.50	-1.00	-1.00
利润总额	-3.27	107.76	229.05	365.68
%营业收入	-0.54%	13.50%	22.04%	27.22%
所得税费用	-7.16	10.78	22.90	36.57
净利润	3.89	96.98	206.14	329.11
%营业收入	0.65%	12.15%	19.83%	24.50%
归属于母公司的净利润	6.30	96.98	206.14	329.11
%同比增速	-96.53%	1439.01%	112.55%	59.65%
少数股东损益	-2.41	0.00	0.00	0.00
EPS (元/股)	0.05	0.80	1.70	2.71

基本指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	0.05	0.80	1.70	2.71
BVPS	22.35	22.79	24.49	27.20
PE	2,808.46	182.49	85.85	53.78
PEG	-29.09	0.13	0.76	0.90
PB	6.53	6.40	5.96	5.36
EV/EBITDA	-1,401.46	259.89	90.24	52.07
ROE	0.23%	3.51%	6.94%	9.97%
ROIC	2.26%	1.82%	5.31%	8.30%

资产负债表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	486.99	507.44	690.05	1030.68
交易性金融资产	1994.49	2024.49	2052.49	2077.49
应收票据及应收账款	78.87	127.20	151.89	208.62
存货	3.01	3.18	5.65	6.68
预付款项	10.50	14.48	19.62	27.21
合同资产	4.20	4.94	6.31	8.42
其他流动资产	46.39	37.20	70.53	66.04
流动资产合计	2624.44	2718.93	2996.54	3425.14
长期股权投资	36.05	52.53	72.53	92.53
固定资产	69.28	78.12	82.80	83.57
在建工程	35.70	35.70	35.70	35.70
无形资产	276.15	286.15	306.15	326.15
商誉	0.00	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	9.36	9.36	9.36	9.36
其他非流动资产	84.60	84.60	84.60	84.60
资产总计	3135.57	3265.38	3587.67	4057.04
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	6.84	19.25	18.12	32.64
预收账款	0.00	0.00	0.00	0.00
合同负债	99.04	114.92	157.99	214.95
应付职工薪酬	120.68	154.60	211.22	255.26
应交税费	23.10	37.81	47.14	60.29
其他流动负债	47.33	46.52	54.78	66.37
流动负债合计	296.99	373.10	489.25	629.51
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	1.09	1.09	1.09	1.09
其他非流动负债	104.86	104.86	104.86	104.86
负债合计	402.93	479.04	595.20	735.45
归属于母公司的所有者权益	2710.55	2764.25	2970.39	3299.50
少数股东权益	22.09	22.09	22.09	22.09
股东权益	2732.64	2786.34	2992.48	3321.59
负债及股东权益	3135.57	3265.38	3587.67	4057.04

现金流量表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流净额	87.09	93.76	217.82	366.77
投资	-14.70	-46.48	-48.00	-45.00
资本性支出	-73.26	-29.50	-36.00	-33.00
其他	71.55	45.96	48.79	51.87
投资活动现金流净额	-16.41	-30.02	-35.21	-26.13
债权融资	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	24.50	0.00	0.00	0.00
银行贷款增加(减少)	0.00	0.00	0.00	0.00
筹资成本	-61.83	-43.29	0.00	0.00
其他	-63.68	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流净额	-101.01	-43.29	0.00	0.00
现金净流量	-26.95	20.46	182.61	340.64

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场