

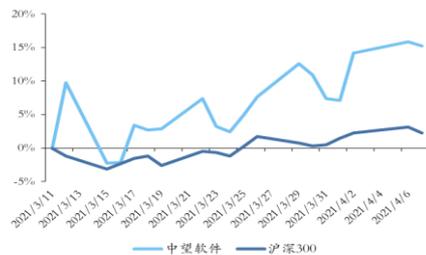
# 一季度业绩超预期，一体化战略全面落地

## 投资评级：买入（维持）

报告日期：2021-04-21

收盘价（元）	511.4
近12个月最高/最低（元）	544.92/395
总股本（百万股）	62.58
流通股本（百万股）	13.28
流通股比例（%）	21.77.03
总市值（亿元）	317.05
流通市值（亿元）	69.86

### 公司价格与沪深300走势比较



### 分析师：尹沿枝

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

### 联系人：赵阳

执业证书号：S0010120050035

邮箱：zhaoyang@hazq.com

### 联系人：夏瀛韬

执业证书号：S0010120050024

邮箱：xiayt@hazq.com

### 相关报告

- 《华安证券\_公司研究\_计算机行业\_深度报告\_工业软件系列报告（六）：内外并举，上顶下沉，开启无边界扩张》2021-02-28
- 《华安证券\_公司研究\_计算机行业\_深度报告\_工业软件系列报告（七）：中望所归一体化，龙腾CAx执牛耳》2021-02-28

## 主要观点：

### ● 事件概况

中望软件于4月20日披露2020年年报及2021年一季报，2020年营业总收入4.56亿元，同比增长26.31%，净利润1.2亿元，同比增长35.15%；2021年一季度营业总收入8520.57万元，同比增长52.12%，净利润578.51万元，同比增长52.83%。公司2020年业绩与前期披露的口径基本一致，符合我们的预期，2021年Q1业绩略超业绩预告范围上限；此外，中望软件全面践行一体化战略，在技术研发投入、标杆客户突破、销售渠道建设、新产品打造和CAE技术投资等多个环节均有重磅动作落地。

### ● Q1业绩超预期，2020年国内外市场均实现稳步增长

2021年一季度公司营业总收入8520.57万元，增长超过50%，高于此前招股说明书披露的34%-40%增幅范围的上限，为2021年全年营收开了好头。2020年Q2至今，公司每个季度的营收均保持中高速增长，收入增长趋势持续向上。2020年，公司在国内市场营收同比增长27%，业务收入占比接近80%；与此同时，海外市场营收同比实现了23%的增长。在去年全球范围内新冠疫情肆虐的情况下，中望软件海外业务仍然保持了超过20%的增长，我们相信随着今年海外疫情逐步缓解，公司2021年海外市场有望加速突破，全年总营收或将持续中高速增长。

### ● 一体化战略在五大环节全面落地，为爆发奠定基础

#### 1) 对研发的重视程度和投入力度持续加大

公司高度重视研发的投入和关键研发项目的技术攻关，2020年度投入研发费用的总额超过1.5亿元，同比增长39.95%，研发投入总额占营业收入的比例为33.14%，比2019年提升近4个百分点，远超行业平均水平。在研发团队培养方面，公司在广州、武汉、北京、上海及美国佛罗里达州五个地区均建立了研发团队，吸引各地区的优秀研发人才；截止到2020年末公司拥有研发人员458人，在公司全员中的占比为50.05%，其中毕业于国内外知名高校的博士14人。在研发成果方面，公司2020年申请并已受理发明专利7件，申请并获得境内计算机软件著作权34项，目前共拥有3项发明专利、193项境内计算机软件著作权、9项境外著作权，3项作品著作权。

#### 2) 华为跃居第一大客户，中长期潜力可期

2020年，公司在标杆客户方面取得长足突破，华为成为公司第一大客户，销售额达到1833.88万元，占比超过4%，为公司历年前五大客户销售收入贡献金额及占比之最。此外，公司2020年度应收账款期末余额中，还有包括华为1755万元、宝武钢铁999万元和万华化学874万元在内的超过2亿元收入待确认，这充分证明公司正在持续攻克国内各行业领军企业，未来在手订单充足。华为作为国内乃至全球ICT领域最大的企业，成为中望第

一大客户具有非常重要的标杆意义。华为的各产品线业务线对研发设计软件的使用需求量大、质量要求高，采用中望的 CAx 不仅能够在短时间内提升中望的产品供给能力，还能够帮助公司拓展更多的 ICT 产业上下游客户。我们认为华为目前对中望软件的中高端产品还处于采纳和适配的初级阶段，采购量远未达到常规水平，随着中望软件在华为的渗透率逐步提升，公司基于华为庞大的上下游产业链有望打开中长期的营收潜力空间。

### 3) 销售渠道建设升级，助力营收快速突破

公司坚持自主品牌战略，拓展和优化销售渠道，在海外市场应对疫情影响积极探索线上营销新模式，支持全球代理商开展各类活动；在国内市场强化直销队伍向大客户模式转变，销售人员达到 404 人，同比增加 40%。此外，公司加强营销体系建设，一方面与合作伙伴共同成长，培育支持一批年销售额过百万的经销商队伍；另一方面整合 2D CAD 和 3D CAD 营销队伍，提升了销售效率，盘活长期积累的 2D CAD 客户资源为 3D 所用。

### 4) 产品线持续迭代，催生 CAD 和仿真新品

2020 年下半年以来，公司对主要营收产品 2D/3D CAD 持续改进迭代，分别发布了年度新版中望 CAD2021、中望 3D2022 及后续一系列补丁版本，对客户的核心诉求和紧急问题进行及时全面的响应，产品应用程度进一步加深，可适用范围进一步扩大。在新兴领域，公司面向全球发布中望仿真解决方案——ZWSim2021，目前包含中望电磁仿真、中望结构仿真、ZWMeshWorks 三大产品。公司不断完善并快速迭代的产品线，不仅加速了产品、技术和服务一体化进程，而且促进了大量重点客户的初次成交或授权数加购。

### 5) 布局投资安怀信，补强和扩张策略明确

2021 年 3 月 19 日，中望软件以投资价款 3000 万元认购北京安怀信科技股份有限公司新增注册资本 137.8839 万元，取得标的公司增资后全部股份的 10%，安怀信的产品包括以 CAE 软件为核心的各类设计仿真工具，是国防科工局中国自主知识产权软件供应商。中望上市伊始战略投资安怀信，是意料之中的布局，反映了公司在 CAE 仿真能力建设方面已经有一套整体的发展策略。

## ● 投资建议

公司 2020 年在国内和海外市场均实现快速稳步增长，2021 年一季度营收超预期，一体化战略布局在技术研发、标杆客户、销售渠道、新品迭代和投资扩张等五个方面均有重要的落地成效。特别是华为跃居第一大客户，对未来中长期业务发展和业绩增长意义深远。我们认为中望 2021 年将从多个维度继续推动 All-in-One CAx 战略落地，最终的核心竞争力必然是以自主可控核心技术为依托的产品线协同一体化优势。预计公司 2021/22/23 年实现营业收入 7.03/10.56/15.53，同比增长 54.1%/50.2%/47.1%；预计实现归母净利润 1.58/2.14/3.01 亿元，同比增长 31.3%/35.3%/40.8%；长期市值空间接近 1500 亿，维持“买入”评级。

**重要财务指标**

单位:百万元

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	456	703	1,056	1,553
收入同比(%)	26.3%	54.1%	50.2%	47.1%
归属母公司净利润	120	158	214	301
净利润同比(%)	35.1%	31.3%	35.3%	40.8%
毛利率(%)	98.8%	98.7%	98.9%	99.1%
ROE(%)	26.7%	29.4%	33.1%	37.5%
每股收益(元)	2.59	2.55	3.45	4.86
P/E	0.00	171.99	127.14	90.32
P/B	0.00	46.63	38.26	30.38
EV/EBITDA	0.00	154.11	113.46	80.29

资料来源: wind, 华安证券研究所

**● 风险提示**

- 1) 相关产业政策不及预期;
- 2) 产品应用推广和产业生态构建不及预期;
- 3) 工业软件关键核心技术研发落地不及预期。

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2020	2021E	2022E	2023E	会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	<b>570</b>	<b>724</b>	<b>904</b>	<b>1,142</b>	<b>营业收入</b>	<b>456</b>	<b>703</b>	<b>1,056</b>	<b>1,553</b>
现金	475	557	736	902	营业成本	6	9	11	14
应收账款	58	110	85	117	营业税金及附加	7	11	17	25
其他应收款	20	30	45	67	销售费用	181	287	441	649
预付账款	7	11	16	24	管理费用	189	299	459	676
存货	1	2	2	3	财务费用	1	(8)	(10)	(12)
其他流动资产	9	15	22	33	资产减值损失	4	8	6	8
<b>非流动资产</b>	<b>110</b>	<b>113</b>	<b>116</b>	<b>119</b>	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	11	0	0	0
固定资产	37	38	39	39	<b>营业利润</b>	<b>137</b>	<b>179</b>	<b>242</b>	<b>340</b>
无形资产	9	10	12	15	营业外收入	1	0	0	0
其他非流动资产	65	65	65	65	营业外支出	1	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>680</b>	<b>836</b>	<b>1,020</b>	<b>1,261</b>	<b>利润总额</b>	<b>136</b>	<b>179</b>	<b>242</b>	<b>340</b>
<b>流动负债</b>	<b>154</b>	<b>218</b>	<b>274</b>	<b>331</b>	所得税	16	21	28	39
短期借款	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>120</b>	<b>158</b>	<b>214</b>	<b>301</b>
应付账款	43	34	57	57	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	110	184	217	273	<b>归属母公司净利润</b>	<b>120</b>	<b>158</b>	<b>214</b>	<b>301</b>
<b>非流动负债</b>	<b>36</b>	<b>36</b>	<b>36</b>	<b>36</b>	EBITDA	143	174	236	332
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	2.59	2.55	3.45	4.86
其他非流动负债	36	36	36	36					
<b>负债合计</b>	<b>189</b>	<b>253</b>	<b>309</b>	<b>366</b>					
少数股东权益	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>				
股本	46	62	62	62	<b>会计年度</b>	<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
资本公积	224	266	325	409	<b>成长能力</b>				
留存收益	220	255	324	424	营业收入	26.31%	54.15%	50.16%	47.14%
归属母公司股东权益	491	583	711	895	营业利润	34.87%	30.62%	35.28%	40.77%
<b>负债和股东权益</b>	<b>680</b>	<b>836</b>	<b>1,020</b>	<b>1,261</b>	归属于母公司净利润	35.15%	31.35%	35.28%	40.77%
					<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	98.76%	98.66%	98.95%	99.10%
					净利率(%)	26.39%	22.49%	20.26%	19.38%
					ROE(%)	26.72%	29.44%	33.06%	37.50%
					ROIC(%)	26.52%	41.54%	86.20%	101.11%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	27.82%	30.27%	30.33%	29.03%
					净负债比率(%)	-96.77%	-95.46%	-103.51%	-100.74%
					流动比率	3.71	3.33	3.30	3.46
					速动比率	3.70	3.32	3.30	3.45
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.75	0.93	1.14	1.36
					应收账款周转率	8.34	8.34	10.81	15.36
					应付账款周转率	0.24	0.24	0.25	0.25
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益(最新摊薄)	2.59	2.55	3.45	4.86
					每股经营现金流(最新摊薄)	3.24	2.35	4.23	4.48
					每股净资产(最新摊薄)	10.57	9.42	11.47	14.45
					<b>估值比率</b>				
					P/E	0.0	172.0	127.1	90.3
					P/B	0.0	46.6	38.3	30.4
					EV/EBITDA	0.00	154.11	113.46	80.29

资料来源: WIND, 华安证券研究所

## 分析师与研究助理简介

**分析师：**尹沿技，华安证券研究总监；华安证券研究所所长，TMT 首席分析师；新财富最佳分析师。

**分析师：**尹沿技，华安证券研究总监；华安证券研究所所长，TMT 首席分析师；新财富最佳分析师。

**联系人：**方晨，宏观策略，美国克莱蒙研究大学金融工程硕士，4 年衍生品研究经验。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。