

中望软件 (688083)

公司研究/点评报告

覆盖范围广利于长期发展，业绩目标体现公司信心

—中望软件 (688083) 2021 年股权激励计划 (草案) 点评

点评报告/计算机

2021 年 07 月 27 日

一、事件概述

2021 年 7 月 26 日，公司发布 2021 年限制性股票激励计划(草案)，拟向激励对象授予的限制性股票数量为 60.40 万股，占本激励计划草案公告日公司股本总额 6194.39 万股的 0.98%；公司董事会以授予日公司股票收盘价为基准，最终确定实际授予价格，但不得低于每股 420 元。

二、分析与判断

➤ 股权激励覆盖范围广，利于公司长期发展

本激励计划首次授予的激励对象总人数为 382 人，占公司员工总人数（截至 2021 年 6 月底）1056 人的 36.17%，其中包括核心技术人员和骨干员工。骨干人员 379 人，共授予 56.72 万股，占授予限制性股票总数的 93.91%；核心技术人员 3 名，均为美国人，共授予 1.28 万股，占授予限制性股票总数的 2.12%；同时还有预留部分，占 3.97%。骨干人员及核心技术人员的覆盖，保证了公司在核心技术及关键经营等方面的稳定性，有利于公司长期发展。

➤ 收入目标明确，21-23 年复合增速 35%体现需求景气度

根据此次限制性股票激励计划(草案)，公司 2021、2022、2023 年收入目标增速均为 35%，体现公司对需求端景气度的信心。产品更新方面，公司表示 2020 年二维 CAD 和三维 CAD 应用领域广泛，同时 3D 领域积极突破，2020 年研发费用占比达到 33%，较去年同期提升 3 个百分点，说明公司正在积极投入研发，未来 3D 领域有望成为公司长期的成长动力。国产替代方面，国内大型客户加快了采购国产 CAD 软件的步伐。海外业务方面，公司产品销售覆盖全球 90 多个国家和地区，全球授权数突破 90 万，发展了 260 多家海外合作伙伴，有望成为公司新的增长点。

三、投资建议

公司是 CAD/CAE 领域领军企业，是国内少有的在工业软件设计领域具有自主技术的厂商，未来有望受益于国产替代等趋势，自身 3D 等产品也有望成为长期成长的重要动力。预计公司 2021-2023 年 EPS 为 2.89/4.35/6.02 元，对应 PE 分别为 184X、122X、88X。我们认为公司正处于高速成长期，收入更具代表性，应选取 PS 估值法，选取计算机行业产品化能力较强、商业模式与公司具有可比性的领军企业金山办公，其 2021 年 PS (Wind 一致预期) 为 46X，公司 49X。公司自身产品具有一定稀缺性，技术壁垒较高，且具有国产替代机遇，因此具有一定估值溢价，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

客户采购进程不及预期，公司自身新产品研发进度不及预期。

推荐

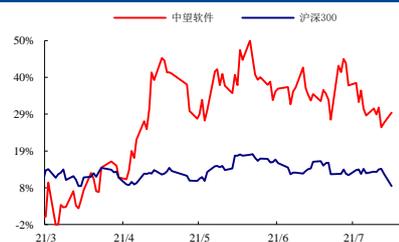
维持评级

当前价格： 530.5 元

交易数据 2021-7-26

近 12 个月最高/最低(元)	614.66/422.47
总股本(百万股)	62
流通股本(百万股)	13
流通股比例(%)	21.79
总市值(亿元)	329
流通市值(亿元)	72

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：强超廷

执业证 S0100519020001
电话：021-60876718
邮箱：qiangchaoting@mszq.com

分析师：郭新宇

执业证 S0100518120001
电话：010-85127654
邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

1. 中望软件 (688083) 2020 年年报点评：收入端持续高景气，3D+国产化打开长期发展前景

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	456	667	958	1,342
增长率 (%)	26.3%	46.4%	43.5%	40.1%
归属母公司股东净利润 (百万元)	120	179	270	373
增长率 (%)	35.1%	48.7%	50.6%	38.3%
每股收益 (元)	2.59	2.89	4.35	6.02
PE (现价)	204.8	183.5	121.9	88.1
PB	50.2	11.5	10.5	9.4

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	456	667	958	1,342
营业成本	6	8	10	13
营业税金及附加	7	10	15	21
销售费用	181	239	336	462
管理费用	38	50	70	97
研发费用	151	217	302	414
EBIT	72	143	225	335
财务费用	1	(4)	(21)	(23)
资产减值损失	(0)	0	0	0
投资收益	11	11	11	11
营业利润	137	200	303	418
营业外收支	(1)	0	0	0
利润总额	136	199	301	417
所得税	16	20	32	44
净利润	120	179	270	373
归属于母公司净利润	120	179	270	373
EBITDA	80	150	231	343

资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	475	2786	3065	3393
应收账款及票据	54	87	119	171
预付款项	7	8	11	13
存货	1	1	3	1
其他流动资产	9	9	9	9
流动资产合计	570	2940	3255	3675
长期股权投资	0	11	22	33
固定资产	37	51	58	68
无形资产	9	7	7	6
非流动资产合计	110	130	143	157
资产合计	680	3069	3398	3833
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	4	4	7	8
其他流动负债	1	1	1	1
流动负债合计	154	185	244	306
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	36	36	36	36
非流动负债合计	36	36	36	36
负债合计	189	220	280	341
股本	46	62	62	62
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	491	2849	3119	3491
负债和股东权益合计	680	3069	3398	3833

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	26.3%	46.4%	43.5%	40.1%
EBIT 增长率	21.3%	98.0%	56.6%	49.4%
净利润增长率	35.1%	48.7%	50.6%	38.3%
盈利能力				
毛利率	98.8%	98.9%	99.0%	99.1%
净利率	26.4%	26.8%	28.2%	27.8%
总资产收益率 ROA	17.7%	5.8%	7.9%	9.7%
净资产收益率 ROE	24.5%	6.3%	8.6%	10.7%
偿债能力				
流动比率	3.7	15.9	13.3	12.0
速动比率	3.7	15.9	13.3	12.0
现金比率	3.1	15.1	12.6	11.1
资产负债率	0.3	0.1	0.1	0.1
经营效率				
应收账款周转天数	39.1	39.4	39.2	39.3
存货周转天数	64.0	48.9	56.5	52.7
总资产周转率	0.8	0.4	0.3	0.4
每股指标 (元)				
每股收益	2.6	2.9	4.4	6.0
每股净资产	10.6	46.0	50.3	56.4
每股经营现金流	3.0	2.4	4.7	5.5
每股股利	0.7	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	204.8	183.5	121.9	88.1
PB	50.2	11.5	10.5	9.4
EV/EBITDA	140.1	82.1	55.9	38.9
股息收益率	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	120	179	270	373
折旧和摊销	4	6	7	7
营运资金变动	28	(29)	22	(30)
经营活动现金流	142	146	289	340
资本开支	13	14	10	12
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	(54)	(14)	(10)	(12)
股权募资	0	2,179	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	(24)	2,179	0	0
现金净流量	64	2,311	278	328

分析师简介

强超廷，民生研究院计算机&教育行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员。

郭新宇，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，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。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。