

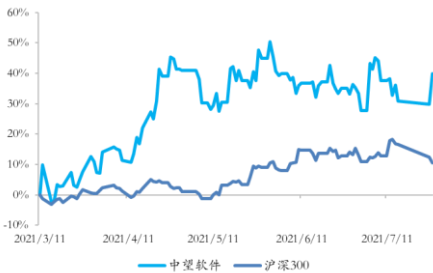
股权激励计划发布，公司决心提振市场信心

投资评级：买入（维持）

报告日期：2021-07-28

收盘价(元)	571.49
近12个月最高/最低(元)	618.66/395
总股本(百万股)	62.58
流通股本(百万股)	13.28
流通股比例(%)	20.97
总市值(亿元)	354
流通市值(亿元)	77

公司价格与沪深300走势比较



分析师：尹沿技

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(七):中望所归一体化,龙腾CAx执牛耳》
2021-02-28
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_点评报告_中望软件:一季度业绩超预期,一体化战略全面落地》
2021-04-21

主要观点：

● 事件概况

7月27日，中望软件公告了《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6,194.3857万股的0.98%。这是公司上市后首次发布股权激励计划，在激励范围、授予价格和业绩考核要求等方面彰显了公司对自身成长进程和战略规划的决心，有效提振了市场对中望软件，乃至整个工业软件行业发展的信心。

● 激励范围覆盖公司国内外核心研发人才，彰显重研发投入的决心

本次激励计划首次拟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%，包括了三名外籍核心技术人员。股权激励是高科技公司稳定并吸引高质量人才的重要手段，公司此次股权激励覆盖范围广、涉及人数多，不但有效绑定了已有的核心研发人才，也展现了公司持续引进高水平技术人员，加强研发投入的决心。

● 授予价格底线较高，说明公司对自身成长逻辑和发展方向有自信

本次激励计划草案首次及预留部分授予价格不低于420元/股，分别占前1/20/60个交易日交易均价的80.41%/76.33%/75.49%。本次授予价格底线及测算占比较高，说明公司坚定看好目前的成长逻辑和发展方向，对未来在资本市场的表现充满信心。

● 业绩考核要求三年复合增速35%，体现了公司营收增长的确定性

本次激励计划首次授予部分的激励对象考核年度为2021-2023年三个会计年度，以公司2020年营业收入值为基数，营业收入增长率触发值为30%/69%/119.70%，目标值为35%/82.25%/146.04%，三年复合增速达到35%，可视为公司未来三年营收增长的底线目标，也从侧面反映了工业软件产业未来中长期的高景气发展态势。

● 公司坚定践行All-in-One一体化战略，短中长期侧重点清晰可见

2021年以来，中望全面践行All-in-One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，为业绩增长奠定了坚实基础。短期看，2D CAD市占率持续提升确保营收基本盘；未来1-3年，3D CAD凭借自主可控实力，提升产品商业化能力，华为作为公司第一大客户助力其产品导入ICT产业上下游链，中长期潜力可期；未来CAE产品线逐步成熟并释放营收，与CAD产品线共同构筑起协同发展态势，推动公司进一步打开增长空间。

● 投资建议

公司股权激励计划从三个方面展示了公司的发展决心，也提振了市场对整个工业软件板块的信心。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, 最终的核心竞争力将会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
流动资产	570	724	904	1,142	营业收入	456	703	1,056	1,553
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
非流动资产	110	113	116	119	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	营业利润	137	179	242	340
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
资产总计	680	836	1,020	1,261	利润总额	136	179	242	340
流动负债	154	218	274	331	所得税	16	21	28	39
短期借款	0	0	0	0	净利润	120	158	214	301
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	归属母公司净利润	120	158	214	301
非流动负债	36	36	36	36	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					
负债合计	189	253	309	366					
少数股东权益	0	0	0	0	主要财务比率				
股本	46	62	62	62	会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
资本公积	224	266	325	409	成长能力				
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%
负债和股东权益	680	836	1,020	1,261	归属于母公司净利润	35.15%	31.35%	35.28%	40.77%
					获利能力				
					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%
					偿债能力				
					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
					营运能力				
					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
					每股指标 (元)				
					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
					估值比率				
					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、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球机构投资者最佳分析师。

联系人：夏瀛韬，复旦大学应用数学本硕，四年金融从业经验，曾任职于内资证券自营、外资证券研究部门。

联系人：赵阳，厦门大学硕士，七年工作经验，曾任职于 NI、KEYSIGHT 公司，从事 5G、智能网联汽车工作。

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。