

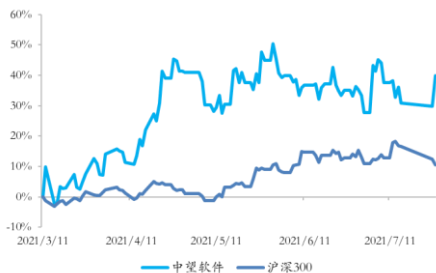
业绩高增长投入有保障，全产品线发力践行 All-in-One 战略

投资评级：买入（维持）

报告日期：2021-08-06

收盘价 (元)	566.54
近 12 个月最高/最低 (元)	665.96/395
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)	351
流通市值 (亿元)	76

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_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
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_点评报告_中望软件：股权激励计划发布，公司决心提振市场信心》
2021-07-28

主要观点：

● 事件概况

8月5日，中望软件发布2021年半年度报告。2021H1公司实现营业收入2.06亿元，同比增长47.06%；归母净利润4866万元，同比增长74.29%；扣非归母净利润1635万元，同比下降9.79%。公司2021H1业绩与前期披露的口径基本一致，符合我们的预期，高增长源自公司的产品力、品牌力和大客户服务能力，费用端持续投入则展现了公司快速成长的决心。此外，2021年上半年中望软件坚定践行All-in-One一体化战略，首次实现了全产品线创收，2D&3D CAD和CAE业务线各有突破，为全年发展奠定了基础。

● 业绩高增长源自竞争力提升，投入有保障彰显成长决心

业绩方面，中望产品力和品牌认可度持续提升，大客户战略有效推进，共同促成2021H1营收同比增长47.06%，其中Q2实现营业收入1.21亿元，同比增长41.75%；叠加政府补助及理财收益较上年同期的增加，归母净利润增长74.29%。费用方面，公司继续扩充研发团队，持续加大产业生态培育、销售渠道建设和品牌宣传打造投入力度，相继组织了“中望全球生态大会”和“中国工业设计软件创新峰会”，研发/销售/管理费用同比增长20.7%/83.81%/65.23%，短期内超过了营收增速，再加上2020年疫情影响下公司销售和宣传投入受限、基数较小，使得扣非归母净利润略有下滑。

● 产品线全面发力各有突破，All-in-One战略正持续践行

2021年上半年，公司持续践行All-in-One一体化战略，全面布局2D&3D CAD和CAE产品，其中2D CAD仍然占营收大头，3D CAD增速最高，CAE则首次实现营收，以上进展态势全部符合我们此前的预期。

1) 2D CAD产品线：2021H1实现营收1.46亿元，同比增长39.75%，营收占比74.78%，研发投入占比3.04%；先后发布ZWCAD 2021 SP2、ZWCAD Linux 2021 SP1和中望CAD2022三大新产品，在已有产品基础上大幅提升速度，并实现关联阵列、数据链接、IFC导入等功能，提高了用户的适用场景、使用效率和与其他软件的交互能力，为2D CAD客户提供了更高的产品价值。

2) 3D CAD产品线：2021H1实现营收0.49亿元，同比增长48.66%，营收占比25.21%，研发投入占比71.5%；先后发布了ZW3D 2022、ZW3D 2021 SP和ZW3D-Linux-2022-Preview，实现了曲线G3连续，并新增管道设计模块以及钣金展平等功能，提升了复杂设计场景适用度和主流PLM适配性，提高了复杂产品设计和加工能力，大幅扩充了3D CAD客户的覆盖范围和适用场景。

3) CAE产品线：2021H1首次实现营收0.83万元，研发投入占比25.46%，目前已推出推出中望自主CAE软件集成平台ZWMeshWorks和中望有限元结构仿真分析软件ZWSim Structural。此外，公司还积极打造下一代高

端三维设计平台“悟空”，进一步向 AEC 大建筑、大船舶和大飞机等大型项目领域拓展。

● 计划布局亮点不断，投资、合作和股权激励平稳推进

报告期内，公司在战略层面的计划布局亮点不断。3月22日，中望完成对国内 CAE 仿真软件服务商北京安怀信的新一轮投资，双方将在 CAE 仿真验证技术研究、产品开发、市场开拓等多维度展开深度合作，共同强化国产 CAE 生态建设。6月份，中望与国内协同设计系统服务商上海启道达成战略合作，依托双方强大的技术优势和已有的成熟产品，共同推出全国产“中望 CAD 平台+启道协同设计系统”解决方案，加速工程建设行业设计软件国产化进程，助力行业数字化转型。7月27日，中望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。**我们认为，中望软件的以上布局，在技术、产业和资本层面均有效推动了公司成长，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。**

● 投资建议

中望 2021 年上半年整体表现出色，业绩高增长投入有保障，公司 All-in-One 一体化战略稳步践行，相关布局持续推进。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	主要财务比率				
少数股东权益	0	0	0	0	会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
股本	46	62	62	62	成长能力				
资本公积	224	266	325	409	营业收入	26.31%	54.15%	50.16%	47.14%
留存收益	220	255	324	424	营业利润	34.87%	30.62%	35.28%	40.77%
归属母公司股东权益	491	583	711	895	归属于母公司净利润	35.15%	31.35%	35.28%	40.77%
负债和股东权益	680	836	1,020	1,261	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。