

全年业绩符合市场预期，工业软件国产化充满潜力

2022年02月25日

- **事件：**2022年2月24日，公司发布2021年度业绩快报。
- **公司全年业绩符合市场预期。**根据公司公告，公司2021年全年实现收入6.19亿元，同比增长35.64%；实现归母净利润1.81亿元，同比增长50.67%；实现扣非归母净利润0.99亿元，同比增长3.87%。以此测算，公司Q4单季实现收入约2.63亿元，同比增长46.11%，整体增速有所恢复。公司目前尚处于研发投入阶段，整体业绩表现符合市场预期。
- **产品持续迭代，产业融合持续加强。**根据中化经济发展中心消息，公司已于2021年进入石油和化工行业“十四五”首批智能制造适用技术名单。根据南方都市报披露，公司已牵头工信部电子五所等11家主要成员单位成立广东省工业软件创新中心，进一步强化协同创新。另一方面，中望仿真2022也于2021年12月23日正式发布。公司整体加强产业协同，在“All-in-One CAX”大道上持续前行。
- **工业软件重要性不容忽视，国产化替换充满潜力。**根据国家统计局相关数据，2010年中国制造业产值首次超越美国，已连续多年稳居世界第一。伴随中国制造2025等相关政策，我国制造业升级已成为不可逆的大趋势。在制造业自主研发投入加大的背景下，工业设计软件需求有望显著提升。另一方面，伴随贸易不确定性，为防止我国制造业升级进程遭到阻断，工业设计软件自主化是有效避免“卡脖子”现象的途径之一，国产化替换充满潜力。
- **投资建议：**公司是国内极为稀缺的工业设计软件龙头企业，核心产品CAD设计软件逐步通过市场化竞争打开局面，并有望凭借国产化东风逐步做大做强。预计公司2021-2023年EPS分别为2.95元、3.84元、5.14元，对应PE分别为87X、67X、50X，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**公司产品研发进展不及预期，行业竞争加剧导致毛利率下降

推荐

维持评级

当前价格：

256.86元



分析师：吕伟

执业证号：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

相关研究

- 1.中望软件(688083)2021年股权激励计划(草案)点评：覆盖范围广利于长期发展，业绩目标体现公司信心
- 2.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	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	456	619	835	1127
增长率(%)	26.3	35.6	35.0	35.0
归属母公司股东净利润(百万元)	120	182	238	319
增长率(%)	35.1	51.6	30.2	34.1
每股收益(元)	1.94	2.95	3.84	5.14
PE	132	87	67	50
PB	32.4	5.7	5.2	4.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为2022年2月24日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	456	619	835	1127
营业成本	6	6	8	11
营业税金及附加	7	10	13	18
销售费用	181	256	341	460
管理费用	38	55	73	98
研发费用	151	198	268	364
EBIT	128	93	133	176
财务费用	1	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	11	12	17	23
营业利润	137	204	266	357
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	136	204	266	357
所得税	16	21	29	38
净利润	120	182	238	319
归属于母公司净利润	120	182	238	319
EBITDA	136	100	141	184

资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	475	2793	3032	3387
应收账款及票据	54	78	106	141
预付款项	7	7	9	13
存货	1	1	2	3
其他流动资产	32	44	56	71
流动资产合计	570	2923	3205	3616
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	37	34	31	28
无形资产	9	11	13	15
非流动资产合计	110	110	109	109
资产合计	680	3033	3314	3724
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	4	4	6	8
其他流动负债	149	184	226	316
流动负债合计	154	188	232	324
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	224	267	359
股本	46	62	62	62
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	491	2809	3047	3365
负债和股东权益合计	680	3033	3314	3724

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	26.31	35.64	35.00	35.00
EBIT 增长率	34.39	-27.15	42.10	33.11
净利润增长率	35.15	51.57	30.24	34.07
盈利能力 (%)				
毛利率	98.76	99.00	99.00	99.00
净利润率	26.39	29.49	28.45	28.26
总资产收益率 ROA	17.70	6.02	7.17	8.55
净资产收益率 ROE	24.52	6.50	7.80	9.47
偿债能力				
流动比率	3.71	15.51	13.82	11.17
速动比率	3.63	15.45	13.76	11.10
现金比率	3.09	14.82	13.08	10.46
资产负债率 (%)	27.82	7.39	8.07	9.65
经营效率				
应收账款周转天数	39.46	43.59	43.34	42.77
存货周转天数	93.16	85.54	78.15	83.12
总资产周转率	0.67	0.20	0.25	0.30
每股指标 (元)				
每股收益	1.94	2.95	3.84	5.14
每股净资产	7.92	45.35	49.18	54.32
每股经营现金流	2.43	2.86	3.72	5.48
每股股利	0.00	0.70	0.00	0.00
估值分析				
PE	132	87	67	50
PB	32.4	5.7	5.2	4.7
EV/EBITDA	113.88	130.55	91.36	68.14
股息收益率 (%)	0.00	0.27	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	120	182	238	319
折旧和摊销	8	7	8	7
营运资金变动	30	-1	1	36
经营活动现金流	151	177	231	339
资本开支	-13	-7	-8	-7
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-54	5	8	16
股权募资	0	2179	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-24	2136	0	0
现金净流量	72	2318	239	355

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

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。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

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