

疫情扰动不改发展前景，铸魂计划加速国产化进程

2022 年 08 月 07 日

事件：

8 月 5 日晚间，公司发布中报业绩：2022 上半年，公司实现营业收入 1.94 亿元，同比减少 5.73%；实现归母净利润-3639 万元；实现扣非利润-6946 万元。

➤ **疫情拖累收入表现，战略投入加大导致费用端高增。** 2022 上半年，公司持续通过技术创新提升产品品质，积极进行市场开拓。但由于新冠疫情反复，公司长三角以及京津冀地区业务受上海、北京等区域疫情影响较大，在经济增长放缓的大环境下，营业收入较上年同期下降 5.73%。2022 上半年，公司进一步扩充研发与销售团队，大幅度提升对研发及营销体系建设的投入。自 2021 年下半年开始，公司加大招聘力度，分别通过校园招聘和社会招聘渠道大量招揽拥有相关专业背景的人才，持续增加公司研发与销售人员的数量，并提升员工薪酬待遇，导致本期研发人员和销售人员的薪酬福利费分别较上年同期增 3,070 万元和 3,399 万元。同时公司为了激励骨干员工，去年 9 月实施股权激励计划，本期新增股份支付费用 960.00 万元。综上所述导致本期经营活动产生的现金流量净额、归属于上市公司股东的净利润和扣除非经常性损益的净利润较上年同期下降较多。

➤ **产品持续进化，铸魂计划加速国产进程。** 5 月，公司通过对核心技术的持续升级和突破，完成了新一代产品的迭代和发布，进一步拓展了 CAE 前后处理能力、多物理场求解能力和平台的集成能力，提供更为高效的仿真分析产品的同时，向 All-in-One-CAx 研发战略迈出了重要一步。产品综合能力持续提升。7 月 6 日，广东省人民政府印发《广东省制造业数字化转型实施方案(2021—2025 年)》和《广东省制造业数字化转型若干政策措施》，能够看到广东省对于智能制造明确的投入规划和发展思路，其中作为智能制造“根基”的工业软件和智能硬件得到重点提及，广东“强芯铸魂”工程提速。以“铸魂工程”为牵引，CAD 等国产软硬件体系有望加速进化、加速替代。

➤ **投资建议：疫情扰动不改发展势头，看好公司中长期前景，维持“推荐”评级。** 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，并有望乘借国产化东风逐步做大做强。预计公司 2022-2024 年预计实现收入 7.49 亿元、10.48 亿元和 14.15 亿元，实现归母净利润 1.67 亿元、2.98 亿元和 3.89 亿元，对应 EPS 分别为 1.93 元、3.44 元、4.49 元，对应 PE 分别为 106X、60X、46X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：** 新冠疫情出现反复；公司产品研发进展不及预期；渠道建设节奏不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	619	749	1048	1415
增长率 (%)	35.6	21.0	40.0	35.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	182	167	298	389
增长率 (%)	50.9	-7.8	78.3	30.4
每股收益 (元)	2.10	1.93	3.44	4.49
PE	98	106	60	46
PB	6.3	6.1	5.5	4.9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 8 月 5 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

253.42 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

相关研究

1. 中望软件 (688083.SH) 2022 年一季报点评：业务稳步发展，持续猛攻工业软件自主化-2022/04/17

2. 中望软件 (688083.SH) 2021 年报点评：全年业绩符合市场预期，工业软件国产化大有可为-2022/04/12

3. 中望软件 (688083.SH) 业绩快报点评：全年业绩符合预期，工业软件国产化充满潜力-2022/02/25

4. 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-2021/07/27

5. 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-2021/04/20

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	619	749	1048	1415
营业成本	13	7	10	14
营业税金及附加	8	11	15	20
销售费用	267	346	439	594
管理费用	56	66	92	125
研发费用	203	269	342	461
EBIT	150	49	149	199
财务费用	-1	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	17	19	27	37
营业利润	202	187	333	434
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	202	187	333	434
所得税	20	20	35	45
净利润	182	167	298	389
归属于母公司净利润	182	167	298	389
EBITDA	177	77	180	232

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	514	456	569	764
应收账款及票据	105	111	158	217
预付款项	10	7	10	13
存货	2	1	2	3
其他流动资产	2043	2054	2066	2083
流动资产合计	2675	2629	2805	3080
长期股权投资	28	42	58	75
固定资产	63	58	54	49
无形资产	277	413	571	740
非流动资产合计	442	597	778	972
资产合计	3117	3227	3584	4052
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	15	7	10	14
其他流动负债	206	193	248	324
流动负债合计	221	200	258	337
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	84	84	84	84
非流动负债合计	84	84	84	84
负债合计	305	284	342	421
股本	62	87	87	87
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2812	2943	3241	3630
负债和股东权益合计	3117	3227	3584	4052

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	35.65	21.00	40.00	35.00
EBIT 增长率	17.50	-67.64	206.80	33.83
净利润增长率	50.89	-7.82	78.27	30.40
盈利能力 (%)				
毛利率	97.87	99.00	99.00	99.00
净利润率	29.36	22.37	28.48	27.51
总资产收益率 ROA	5.83	5.19	8.33	9.61
净资产收益率 ROE	6.46	5.69	9.21	10.72
偿债能力				
流动比率	12.11	13.15	10.86	9.13
速动比率	12.04	13.09	10.79	9.07
现金比率	2.33	2.28	2.20	2.27
资产负债率 (%)	9.78	8.80	9.56	10.40
经营效率				
应收账款周转天数	60.06	51.57	52.38	53.39
存货周转天数	65.28	68.02	71.29	69.20
总资产周转率	0.20	0.23	0.29	0.35
每股指标 (元)				
每股收益	2.10	1.93	3.44	4.49
每股净资产	32.45	33.95	37.39	41.88
每股经营现金流	2.16	1.66	3.43	4.44
每股股利	0.00	0.71	0.00	0.00
估值分析				
PE	98	106	60	46
PB	6.3	6.1	5.5	4.9
EV/EBITDA	98.17	224.99	96.16	73.66
股息收益率 (%)	0.00	0.35	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	182	167	298	389
折旧和摊销	27	29	31	33
营运资金变动	24	-33	-5	-1
经营活动现金流	187	144	298	384
资本开支	-274	-167	-191	-205
投资	-2030	-17	-20	-21
投资活动现金流	-2262	-165	-184	-190
股权募资	2192	25	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	2116	-37	0	0
现金净流量	39	-58	113	195

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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026