

疫情导致业绩承压，持续强化产品布局

买入|维持

——中望软件(688083.SH)2022年半年度报告点评

事件：

公司于2022年8月5日收盘后发布《2022年半年度报告》。

点评：

● 上半年实现营业收入1.94亿元，持续加强研发及营销体系建设

2022年上半年，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，公司实现营业收入1.94亿元，同比下降5.73%。分产品看，2D CAD实现收入1.31亿元，3D CAD实现收入5064.60万元，CAE实现收入7.43万元。费用方面，公司进一步扩充研发与销售团队，并提升员工薪酬待遇，研发和销售费用分别为1.16、1.33亿元。同时，公司为了激励骨干员工，于2021年9月实施股权激励计划，本期新增股份支付费用960万元，综合导致归母净利润为亏损0.36亿元。

● 强化一体化CAx产品布局，打磨自主三维几何建模内核等核心技术

在2D CAD方面，公司发布了中望CAD 2023版，相较于前代版本，该版本的二维设计高频操作效率得到了二到十倍的提升，并增加图纸集、3D鼠标支持等重点功能，可满足行业用户对效率和稳定性的更高要求和更复杂的应用需求。在3D CAD方面，公司发布了中望3D 2023版，该版本新增和优化了250多项实用功能，实现了智能建模、多场景大装配、针对零件加工的CAM能力的全面升级。信创方面，公司发布了二维CAD 2023 Linux版，命令覆盖率已达到其Windows版本的80%，并实现5大架构处理器芯片的全覆盖适配支持，同时积极与国产显卡及行业应用进行适配。

● 深化新领域探索，打造基于悟空平台的BIM协同设计平台软件

2022年2月，公司与深圳市华阳国际工程设计股份有限公司签订《关于成立合资公司之合资协议》，共同出资设立合资公司，打造面向民建领域的国产BIM解决方案。BIM协同设计平台软件作为悟空平台首个落地的行业应用产品，现正处于研发阶段，目前已经实现基础构件创建和编辑，基本形成了基于悟空平台参数化建模技术的BIM三维构件技术体系，为BIM平台产品奠定了牢固的技术基础。云产品方面，公司持续打磨产品，云2D CAD产品加强了云架构设计体系，支持并发，能够满足查图看图、协同管理等需求，初步具备了与其他信息系统集成的能力；云3D CAD产品已具备草图设计基本能力、三维造型设计基本框架，并部署到云上进行内测。

● 盈利预测与投资建议

公司致力于成为比肩达索的世界一流工业软件供应商，在政策驱动下，公司有望保持较快的增长态势。预测公司2022-2024年的营业收入为8.47、11.35、14.94亿元，归母净利润为2.35、3.12、4.30亿元，EPS为2.71、3.60、4.96元/股，对应PE为93.40、70.45、51.05倍。上市以来公司PE主要运行在70-290倍之间，考虑到公司持续加大研发和市场投入，上调公司2022年的目标PE至100倍，目标价为271.00元。维持“买入”评级。

● 风险提示

新冠肺炎疫情反复的风险；产业政策支持力度下降的风险；技术研发不达预期或失败的风险；市场竞争加剧的风险。

当前价/目标价：253.42元/271.00元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价（元）：603.99 / 182.50

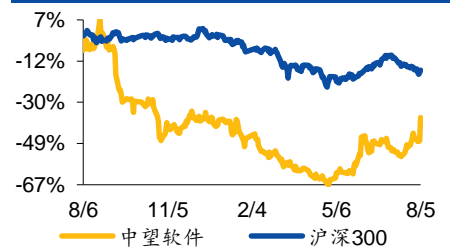
A股流通股（百万股）：43.91

A股总股本（百万股）：86.67

流通市值（百万元）：11128.36

总市值（百万元）：21965.16

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-中望软件(688083.SH)事件点评：发布员工持股计划，彰显长期成长信心》2022.06.15

《国元证券公司研究-中望软件(688083.SH)2021年半年度报告点评：业绩实现快速增长，产品性能显著提升》2022.04.11

报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

联系人 常雨婷

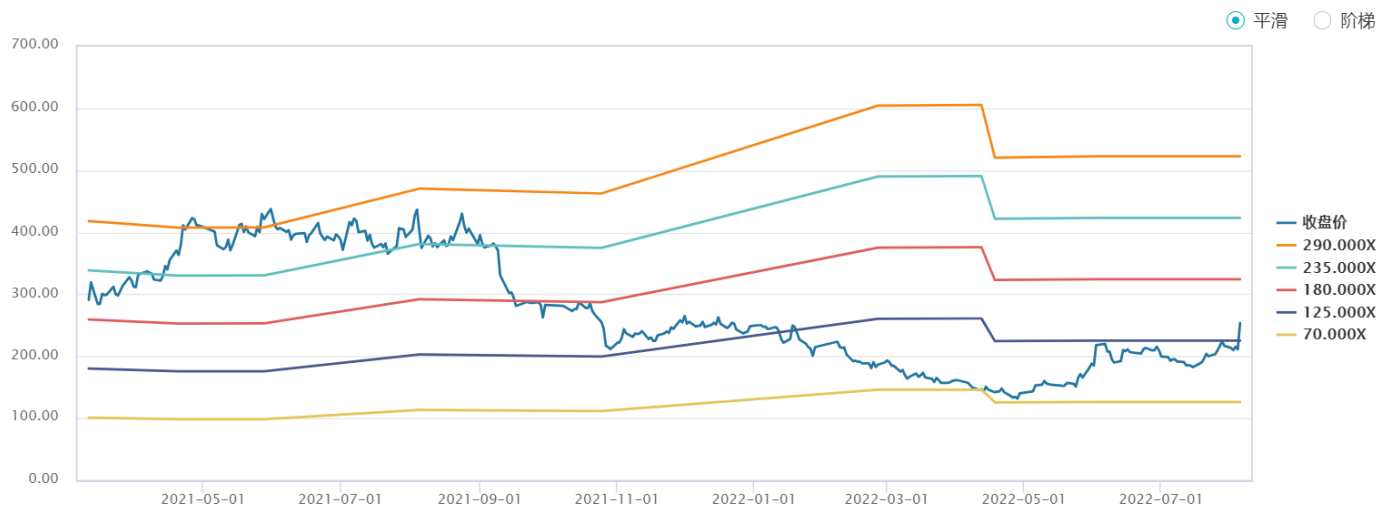
邮箱 changyuting@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	456.09	618.68	847.27	1135.15	1494.49
收入同比(%)	26.31	35.65	36.95	33.98	31.66
归母净利润(百万元)	120.38	181.65	235.17	311.80	430.28
归母净利润同比(%)	35.15	50.89	29.46	32.58	38.00
ROE(%)	24.52	6.46	7.88	9.64	12.03
每股收益(元)(最新摊薄)	1.39	2.10	2.71	3.60	4.96
市盈率(P/E)	182.46	120.92	93.40	70.45	51.05

资料来源：Wind，国元证券研究所

图 1：中望软件上市以来 PE-Band



资料来源：Wind，国元证券研究所

财务预测表

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	569.95	2674.86	2835.24	3099.42	3457.03
现金	474.99	514.06	945.40	1457.26	2061.08
应收账款	49.30	101.80	129.29	161.53	197.12
其他应收款	19.56	23.53	35.67	47.45	62.02
预付账款	7.06	10.27	11.51	12.45	13.37
存货	1.44	2.35	2.61	2.90	3.25
其他流动资产	17.58	2022.85	1710.75	1417.83	1120.19
非流动资产	110.12	442.46	450.51	454.18	460.90
长期投资	0.00	27.74	29.87	31.26	33.48
固定资产	36.93	63.09	68.07	69.36	70.85
无形资产	8.53	277.28	278.23	279.26	280.35
其他非流动资产	64.66	74.35	74.35	74.30	76.22
资产总计	680.07	3117.32	3285.75	3553.60	3917.94
流动负债	153.59	220.94	238.50	255.29	271.81
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	4.37	14.80	15.39	15.98	16.39
其他流动负债	149.22	206.14	223.11	239.31	255.42
非流动负债	35.62	84.02	61.78	65.30	68.29
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	35.62	84.02	61.78	65.30	68.29
负债合计	189.20	304.96	300.28	320.59	340.10
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	46.46	61.94	86.67	86.67	86.67
资本公积	224.27	2397.09	2372.31	2372.31	2372.31
留存收益	221.18	354.36	527.58	775.15	1120.03
归属母公司股东权益	490.86	2812.36	2985.48	3233.01	3577.83
负债和股东权益	680.07	3117.32	3285.75	3553.60	3917.94

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	150.57	187.37	146.13	238.17	341.97
净利润	120.38	181.65	235.17	311.80	430.28
折旧摊销	7.53	13.10	9.54	10.38	11.19
财务费用	1.37	-1.01	-6.37	-11.08	-16.66
投资损失	-10.84	-17.47	-19.39	-20.32	-21.57
营运资金变动	28.29	13.88	-25.93	-39.61	-46.22
其他经营现金流	3.84	-2.78	-46.90	-12.99	-15.05
投资活动现金流	-54.18	-2262.43	339.50	323.69	328.38
资本支出	12.57	273.78	3.87	4.12	6.55
长期投资	0.00	2030.34	2.34	1.64	2.75
其他投资现金流	-41.61	41.69	345.71	329.45	337.68
筹资活动现金流	-23.64	2116.15	-54.28	-50.01	-66.53
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	0.00	15.49	24.73	0.00	0.00
资本公积增加	0.00	2172.82	-24.78	0.00	0.00
其他筹资现金流	-23.64	-72.15	-54.24	-50.01	-66.53
现金净增加额	71.56	38.87	431.35	511.85	603.82

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	456.09	618.68	847.27	1135.15	1494.49
营业成本	5.65	13.15	15.31	17.68	20.31
营业税金及附加	7.32	8.43	13.47	17.94	23.31
营业费用	181.48	266.94	341.62	452.47	587.78
管理费用	38.06	56.18	72.95	95.13	121.95
研发费用	151.16	202.90	245.04	311.70	375.96
财务费用	1.37	-1.01	-6.37	-11.08	-16.66
资产减值损失	-0.38	-0.32	-0.30	-0.28	-0.25
公允价值变动收益	0.00	33.74	15.42	17.84	19.73
投资净收益	10.84	17.47	19.39	20.32	21.57
营业利润	136.75	202.00	263.10	348.43	479.21
营业外收入	0.50	2.00	0.53	0.57	0.63
营业外支出	1.26	2.41	1.28	1.32	1.38
利润总额	136.00	201.59	262.35	347.68	478.46
所得税	15.62	19.94	27.18	35.88	48.18
净利润	120.38	181.65	235.17	311.80	430.28
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	120.38	181.65	235.17	311.80	430.28
EBITDA	145.66	214.10	266.28	347.72	473.74
EPS (元)	2.59	2.93	2.71	3.60	4.96

主要财务比率					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	26.31	35.65	36.95	33.98	31.66
营业利润(%)	34.87	47.71	30.25	32.43	37.53
归属母公司净利润(%)	35.15	50.89	29.46	32.58	38.00
获利能力					
毛利率(%)	98.76	97.87	98.19	98.44	98.64
净利率(%)	26.39	29.36	27.76	27.47	28.79
ROE(%)	24.52	6.46	7.88	9.64	12.03
偿债能力					
资产负债率(%)	27.82	9.78	9.14	9.02	8.68
净负债比率(%)	0.00	6.11	6.67	7.24	7.49
流动比率	3.71	12.11	11.89	12.14	12.72
速动比率	3.70	12.10	11.88	12.13	12.71
营运能力					
总资产周转率	0.75	0.33	0.26	0.33	0.40
应收账款周转率	8.61	7.42	7.06	7.81	8.33
应付账款周转率	1.53	1.37	1.01	1.13	1.25
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.39	2.10	2.71	3.60	4.96
每股经营现金流(最新摊薄)	1.74	2.16	1.69	2.75	3.95
每股净资产(最新摊薄)	5.66	32.45	34.44	37.30	41.28
估值比率					
P/E	182.46	120.92	93.40	70.45	51.05
P/B	44.75	7.81	7.36	6.79	6.14
EV/EBITDA	133.67	90.94	73.12	55.99	41.10

投资评级说明：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。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。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。 网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：(0551) 62207952	传真：(021) 68869125
	电话：(021) 51097188