

# 疫情影响短期业务拓展，市场份额属国产第一梯队

## 事件

公司公告 2022 年半年度业绩，今年上半年公司实现营业收入 1.94 亿元，同比下滑 5.73%，实现归母净利润-3639 万元，同比下滑 174.79%，实现扣非归母净利润-6945 万元，同比下滑 524.69%。

## 简评

**1、2022H1 疫情影响业务正常开展，研发投入持续快速增加导致业绩下滑。**上半年，受国内疫情反复影响导致公司在商业、教育市场拓展受阻，部分区域的分、子公司员工不能直接线下接触客户，影响公司业务正常开展。具体来看，境内市场收入下滑 1.8%，其中商业市场下滑 1.54%、教育市场下滑 2.54%，境外市场收入下滑 11.60%，但公司还进一步扩充了研发与销售团队，大幅度提升对研发及营销体系建设的投入。分产品来看，2D 产品合计实现收入 1.31 亿元，同比下滑 10.08%，3D 产品合计实现收入 5065 万元，同比增长 3.14%，CAE 实现收入 7.43 万元，同比增长 795.18%。从后续业务发展来看，公司已采取相应措施应对疫情影响，例如对内制定疫情居家办公管理方法，进行境内商业市场的组织架构调整，对外举办疫情关怀主题活动、抽调团队、资源投入外事市场建设等，随着后续疫情减弱、公司组织架构优化、资源投入调整等措施效果的逐步呈现，我们认为公司在境内外商业市场、境内教育市场的业务发展情况会较上半年有所恢复。

**2、研发投入持续快速增长，研发人员同比增长 71%。**公司上半年通过加大研发投入、夯实产品品质、提升技术能力不断缩小和海外头部公司的差距。根据 IDC 数据，中望软件 CAD 在中国制造业的市场份额为 11.4%，属行业第四、国产品牌第一，其中 3D CAD 的市场份额为 3.9%，属于国产品牌第一。公司以技术自主、兼容性强、效率高、功能完善作为竞争优势，上市后继续加大对研发的投入，上半年公司研发投入占营收为 67.14%，同比提升 31.76 个百分点，研发费用为 1.16 亿元，同比增长 59.64%。研发人员合计达到 821 人，同比增加 341 人，占比公司总人数的 48.67%，公司进一步加强了公司的研发实力，提升了团队质量。

**3、2D CAD 2023 产品效率倍数提升，信创版适应大环境。**公司产品持续替代升级，2D CAD 方面发布 2023 版和 2023 Linux 版，前者在二维设计高频操作效率实现二到十倍的提升，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，后者的命令覆盖已达 Windows 版本的 80%，实现 5 大架构处理器的全覆盖适配支持。3D CAD 方面，2023 版在曲面 G3 连续上实现突破，实现仿真制造一体化，

## 中望软件 (688083)

### 首次评级

### 买入

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

SAC 执证编号：S1440518040002

SFC 中央编号：BNS315

金戈

jinge@csc.com.cn

010-85159348

SAC 执证编号：S1440517110001

SFC 中央编号：BPD352

应瑛

yingying@csc.com.cn

13671899361

SAC 执证编号：S1440521100010

发布日期：2022 年 08 月 07 日

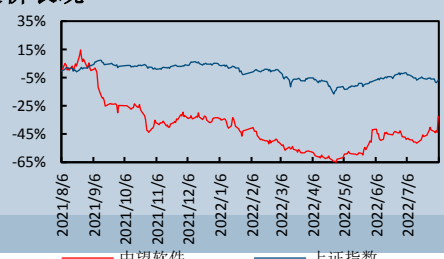
当前股价：253.42 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
31.46/36.66	76.48/71.29	-37.17/-30.26
12 月最高/最低价 (元)		613.89/175.01
总股本 (万股)		8,667.49
流通 A 股 (万股)		4,391.27
总市值 (亿元)		219.65
流通市值 (亿元)		111.28
近 3 月日均成交量 (万股)		44.98
主要股东		
杜玉林		35.58%

### 股价表现



实现客户降本增效，缩短产品从构思到生产落地时间。

#### 4、盈利预测与投资评级：

在国家政策加大支持和大环境变化的情况下，CAD、CAE 等国产设计软件的重要性已成为行业共识。随着企业数字化转型的加速和公司自身产品的持续迭代升级，不断缩短与海外头部竞品的技术差距，我们预计公司 2022-2024 年的营业收入分别为 7.75、10.32、13.95 亿元，归母净利润分别为 1.85、2.55、3.49 亿元，对应 PS 分别为 28X、21X 和 16X，对应 PE 分别为 119X、86X、63X，首次覆盖给予“买入”评级。

**风险与提示：**技术研发风险、行业竞争加剧、疫情影响超预期、非可控原因导致业务开展受阻等。

#### 重要财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	456	619	775	1,032	1,395
增长率(%)	26.3	35.6	25.3	33.1	35.1
净利润(百万元)	120	182	185	255	349
增长率(%)	35.1	50.9	1.7	38.0	36.8
毛利率(%)	98.8	97.9	97.1	97.2	97.4
净利率(%)	26.4	29.4	23.8	24.7	25.0
ROE(%)	24.5	6.5	6.3	8.1	10.1
EPS(摊薄/元)	2.59	2.93	2.13	2.94	4.02
P/E(倍)	97.8	86.4	119.0	86.2	63.0
P/B(倍)	24.0	5.6	7.5	7.0	6.4

资料来源：Wind，中信建投

## 分析师介绍

**阎贵成：**中信建投证券通信&计算机行业首席分析师，北京大学学士、硕士，专注于云计算、物联网、信息安全、信创与 5G 等领域研究。近 8 年中国移动工作经验，6 年多证券研究经验。系 2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。

**金戈：**中信建投证券研究发展部计算机行业联席首席分析师，帝国理工学院工科硕士，擅长云计算、金融科技、人工智能等领域。

**应瑛：**伦敦国王学院硕士，3 年计算机行业研究经验。2021 年加入中信建投，主要覆盖医疗信息化、工业软件、云计算等细分领域。

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、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,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,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。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层  
 电话:(8610) 8513-0588  
 联系人:李祉瑶  
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室  
 电话:(8621) 6882-1600  
 联系人:翁起帆  
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层  
 电话:(86755) 8252-1369  
 联系人:曹莹  
 邮箱:caoying@csc.com.cn

### 中信建投(国际)

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话:(852) 3465-5600  
 联系人:刘泓麟  
 邮箱:charleneliu@csci.hk