开源证券

计算机/软件开发

中望软件（688083.SH） 2023Q1 收入快速增长，业绩拐点可期

2023 年 04 月 30 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2023/4/28
当前股价(元)	195.39
一年最高最低(元)	268.83/149.09
总市值(亿元)	169.35
流通市值(亿元)	95.98
总股本(亿股)	0.87
流通股本(亿股)	0.49
近 3 个月换手率(%)	117.03

股价走势图

单击或点击此处输入文字。

数据来源：聚源

相关研究报告

《三季度收入环比回暖，长期成长前景光明—公司信息更新报告》-2022.10.31

陈宝健（分析师）
chenbaojian@kysec.cn
证书编号：S0790520080001

● 国内 CAX 领域龙头，维持“买入”评级

公司是国内 CAX 领域工业软件龙头，我们维持原有盈利预测并新增 2025 年盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 1.91、2.50、3.30 亿元，EPS 为 2.21、2.89、3.81 元/股，当前股价对应 PE 为 88.5、67.6、51.3 倍。我们看好公司有望受益国产替代机遇，业绩持续修复，维持“买入”评级。

● 事件：公司发布 2022 年报和 2023 年一季报，2023Q1 收入快速增长

公司 2022 年实现营业收入 6.01 亿元，同比下降 2.86%；实现归母净利润 0.06 亿元，同比下降 96.53%。2023 年一季度实现营业收入 1.16 亿元，同比增长 34.02%；实现归母净利润-0.18 亿元，同比增长 10.37%。

● 2023Q1 海外业务增长亮眼，国内商业市场和教育市场加速复苏

2023Q1 海外业务收入实现 83.45%高速增长，主要系公司进一步增加海外差旅频次及境外驻点员工人数，为全球经销商提供更强技术支持及业务赋能。国内教育业务收入同比增长 28.08%，未来伴随公司教育产品形态的日益丰富及与院校合作不断深入，教育业务有望持续增长。国内商业业务收入同比增长 23.68%，主要系公司大客户事业部以及地区业务团队日趋成熟，“全面下沉本地市场及聚焦大客户”经营战略的成效逐步体现，持续加大对于国内重点省市中小企业客户的覆盖密度的同时，与中交集团、保利长大等重点行业头部客户合作取得积极进展。

● 加码自研+生态合作并举，产品矩阵持续完善

公司持续加码研发推动产品性能提升，2023 年以来先后发布中望 3D Linux 2024，更好地满足 Linux 系统用户需求；发布 Cloud3D 装配设计模块，打通云端产品设计全流程关键一环；举办中望低频电磁新品发布会，为电气电力装备行业提供国产 CAE 解决方案。同时公司加强生态合作和收购，协同效应释放可期，与苏交科成立合资公司，打造面向市政交通领域的国产三维 BIM 解决方案；收购北京博超 64.66%股权，有望提升电力电网等行业的业务开拓能力和技术研发能力。

● 风险提示：国产替代不及预期；公司研发不及预期；生态合作不及预期风险等。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	619	601	832	1,127	1,528
YOY(%)	35.6	-2.9	38.5	35.4	35.6
归母净利润(百万元)	182	6	191	250	330
YOY(%)	50.9	-96.5	2936.8	30.8	31.8
毛利率(%)	97.9	98.4	98.7	98.9	99.1
净利率(%)	29.4	1.0	23.0	22.2	21.6
ROE(%)	6.5	0.1	5.7	6.8	8.1
EPS(摊薄/元)	2.10	0.07	2.21	2.89	3.81
P/E(倍)	93.2	2687.4	88.5	67.6	51.3
P/B(倍)	6.0	6.2	5.8	5.4	5.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2675	2624	2693	2790	2900
现金	514	487	442	521	470
应收票据及应收账款	105	79	176	169	299
其他应收款	24	39	48	69	89
预付账款	10	10	18	21	32
存货	2	3	3	4	3
其他流动资产	2019	2006	2006	2006	2006
非流动资产	442	511	580	666	772
长期投资	28	36	43	49	54
固定资产	63	69	92	120	156
无形资产	277	304	351	406	473
其他非流动资产	74	102	95	91	89
资产总计	3117	3136	3273	3456	3671
流动负债	221	297	269	279	275
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	15	7	16	10	19
其他流动负债	206	290	252	268	255
非流动负债	84	106	106	106	106
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	84	106	106	106	106
负债合计	305	403	375	385	381
少数股东权益	0	22	-4	-44	-108
股本	62	87	87	87	87
资本公积	2397	2354	2354	2354	2354
留存收益	354	299	439	615	843
归属母公司股东权益	2812	2711	2902	3115	3399
负债和股东权益	3117	3136	3273	3456	3671

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	187	87	43	198	103
净利润	182	4	166	210	266
折旧摊销	13	20	23	29	36
财务费用	-1	-6	0	4	10
投资损失	-17	-12	-9	-11	-11
营运资金变动	14	88	-117	-8	-165
其他经营现金流	-3	-7	-21	-26	-33
投资活动现金流	-2262	-16	-62	-78	-98
资本支出	274	73	63	79	100
长期投资	-2030	-15	-7	-6	-6
其他投资现金流	-4019	42	-6	-4	-3
筹资活动现金流	2116	-101	-26	-41	-56
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	15	25	0	0	0
资本公积增加	2173	-43	0	0	0
其他筹资现金流	-72	-82	-26	-41	-56
现金净增加额	39	-27	-45	79	-51

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	619	601	832	1127	1528
营业成本	13	10	10	12	13
营业税金及附加	8	8	12	16	22
营业费用	267	344	358	482	651
管理费用	56	63	77	103	138
研发费用	203	289	266	361	489
财务费用	-1	-6	0	4	10
资产减值损失	-0	-15	-7	-11	-16
其他收益	81	68	55	60	65
公允价值变动收益	34	49	21	26	33
投资净收益	17	12	9	11	11
资产处置收益	0	-0	0	0	0
营业利润	202	-0	186	235	298
营业外收入	2	0	0	0	0
营业外支出	2	3	2	2	3
利润总额	202	-3	184	233	295
所得税	20	-7	18	23	30
净利润	182	4	166	210	266
少数股东损益	0	-2	-26	-41	-64
归属母公司净利润	182	6	191	250	330
EBITDA	199	2	194	248	316
EPS(元)	2.10	0.07	2.21	2.89	3.81

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	35.6	-2.9	38.5	35.4	35.6
营业利润(%)	47.7	-100.2	61161.5	26.3	26.6
归属于母公司净利润(%)	50.9	-96.5	2936.8	30.8	31.8
获利能力					
毛利率(%)	97.9	98.4	98.7	98.9	99.1
净利率(%)	29.4	1.0	23.0	22.2	21.6
ROE(%)	6.5	0.1	5.7	6.8	8.1
ROIC(%)	5.8	0.7	5.1	6.1	7.2
偿债能力					
资产负债率(%)	9.8	12.9	11.4	11.1	10.4
净负债比率(%)	-14.7	-13.1	-11.6	-13.5	-11.1
流动比率	12.1	8.8	10.0	10.0	10.6
速动比率	11.8	8.8	9.9	9.9	10.4
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.2	0.3	0.3	0.4
应收账款周转率	7.7	6.5	6.5	6.5	6.5
应付账款周转率	1.4	0.9	0.9	0.9	0.9
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	2.10	0.07	2.21	2.89	3.81
每股经营现金流(最新摊薄)	2.16	1.00	0.49	2.28	1.19
每股净资产(最新摊薄)	32.45	31.27	33.48	35.94	39.22
估值比率					
P/E	93.2	2687.4	88.5	67.6	51.3
P/B	6.0	6.2	5.8	5.4	5.0
EV/EBITDA	73.1	7720.3	75.4	58.5	45.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。本报告所载的资料、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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn