



2023-08-06

公司点评报告

买入/维持

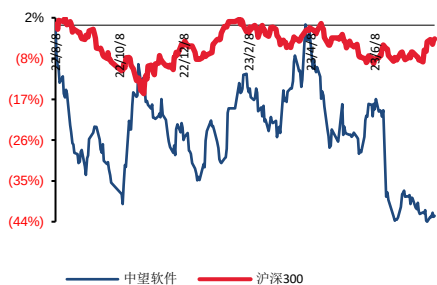
中望软件(688083)

昨收盘: 145.9

计算机 软件开发

## Q2 收入增长提速，海外业务表现亮眼

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

|               |               |
|---------------|---------------|
| 总股本/流通(百万股)   | 121/69        |
| 总市值/流通(百万元)   | 17,698/10,028 |
| 12 个月最高/最低(元) | 255.80/142.50 |

### 相关研究报告:

中望软件(688083)《一季度业绩增长亮眼，积极完善工业软件生态布局》--2023/05/13

中望软件(688083)《三季度业绩明显改善，信创领域产品更迭和生态建设不断推进》--2022/10/31

中望软件(688083)《疫情影响业绩表现，工业软件前景可期》--2022/08/07

### 证券分析师：曹佩

电话：

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

### 事件：

2023 年 8 月 4 日晚，公司发布 2023 年半年度报告。公司 2023H1 实现营业收入 2.76 亿元，同比增长 41.97%；实现归母净利润为-128.82 万元，上年同期为 363.91 万元；实现归母扣非净利润-0.57 亿元，上年同期为 0.69 亿元。

**Q2 营收增长提速，归母净利润扭亏为盈。**公司上半年收入增长的主要原因为：1) 国内经济形势逐步好转，公司在 2022 年深耕境内大客户的战略布局开始展现成效，境内商业市场同比+30.89%；2) 欧美各国对华出入境政策逐步放开，公司积极开拓境外商业市场。分季度看，公司 23Q2 单季度收入 1.60 亿元，同比+48.3%，较 Q1 单季度 34% 的增速显著提升；归母净利润 0.16 亿元，去年同期为-0.17 亿元。

**渠道布局收效显著，海外收入增速亮眼。**公司境外收入 0.68 亿元，同比+109.16%。主要得益于：1) 公司持续推进海外本地化战略布局以及全球渠道商网络体系优化工作。报告期内，公司新增设立泰国办公室，并且在东南亚、日本、欧洲等地持续扩充本地业务团队，同时持续加强全球渠道商网络建设；2) 公司海外商务活动基本恢复正常，差旅频率大幅提升；3) 外币汇率变化等因素也对公司业绩有积极影响。

**坚定高强度研发投入，发布高端 3DCAD 悟空平台。**公司上半年研发投入 1.67 亿，同比+28.38%，占营业收入比例为 60.71%；截至半年报，公司研发人员总计 1118 人，较年初新增 256 人。公司于 6 月正式对外发布了悟空平台 1.0 版本，并基于悟空平台开发了首个行业应用产品中望 BIM。目前中望悟空平台 1.0 版已具备三维建模、大体量装配、协同设计能力。我们认为随着悟空平台的升级迭代，公司的底层能力将不断夯实，有望在高端 3DCAD 领域实现对海外产品的替代。

**投资建议：**公司是国内 CAX 软件龙头企业，持续加码研发提升产品性能，积极完善工业软件生态建设。我们预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 0.86 元、1.66 元、2.50 元，维持“买入”评级。

**风险提示：**技术研发不及预期，产品推广不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标:

|           | 2022    | 2023E    | 2024E   | 2025E   |
|-----------|---------|----------|---------|---------|
| 营业收入(百万元) | 600.98  | 799.20   | 1040.68 | 1347.08 |
| (+/-%)    | -2.86%  | 32.98%   | 30.22%  | 29.44%  |
| 归母净利(百万元) | 6.30    | 104.27   | 200.91  | 303.77  |
| (+/-%)    | -96.53% | 1554.57% | 92.69%  | 51.20%  |
| 摊薄每股收益(元) | 0.05    | 0.86     | 1.66    | 2.50    |
| 市盈率(PE)   | 2808.46 | 169.74   | 88.09   | 58.26   |

资料来源：携宁云估值，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

| 资产负债表               | 2022           | 2023E          | 2024E          | 2025E          |
|---------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 货币资金                | 486.99         | 514.79         | 713.86         | 1058.26        |
| 交易性金融资产             | 1994.49        | 2024.49        | 2052.49        | 2077.49        |
| 应收账款及应收票据           | 78.87          | 127.49         | 151.95         | 209.56         |
| 存货                  | 3.01           | 3.19           | 6.11           | 7.49           |
| 预付账款                | 10.50          | 14.50          | 20.68          | 30.01          |
| 合同资产                | 4.20           | 4.95           | 6.32           | 8.44           |
| 其他流动资产              | 46.39          | 37.29          | 70.55          | 66.35          |
| <b>流动资产合计</b>       | <b>2624.44</b> | <b>2726.71</b> | <b>3021.97</b> | <b>3457.59</b> |
| 长期股权投资              | 36.05          | 52.53          | 72.53          | 92.53          |
| 固定资产                | 69.28          | 78.12          | 82.80          | 83.57          |
| 在建工程                | 35.70          | 35.70          | 35.70          | 35.70          |
| 无形资产                | 276.15         | 286.15         | 306.15         | 326.15         |
| 递延所得税资产             | 9.36           | 9.36           | 9.36           | 9.36           |
| 其他非流动资产             | 84.60          | 84.60          | 84.60          | 84.60          |
| <b>资产总计</b>         | <b>3135.57</b> | <b>3273.16</b> | <b>3613.11</b> | <b>4089.49</b> |
| 短期借款                | 0.00           | 0.00           | 0.00           | 0.00           |
| 应付票据及应付账款           | 6.84           | 19.28          | 20.10          | 35.88          |
| 预收账款                | 0.00           | 0.00           | 0.00           | 0.00           |
| 合同负债                | 99.04          | 115.08         | 166.51         | 237.09         |
| 应付职工薪酬              | 120.68         | 154.82         | 222.62         | 281.54         |
| 应交税费                | 23.10          | 37.87          | 47.20          | 60.45          |
| 其他流动负债              | 47.33          | 46.55          | 56.21          | 70.28          |
| <b>流动负债合计</b>       | <b>296.99</b>  | <b>373.60</b>  | <b>512.63</b>  | <b>685.25</b>  |
| 长期借款                | 0.00           | 0.00           | 0.00           | 0.00           |
| 递延所得税负债             | 1.09           | 1.09           | 1.09           | 1.09           |
| <b>负债合计</b>         | <b>402.93</b>  | <b>479.55</b>  | <b>618.58</b>  | <b>791.19</b>  |
| <b>归属于母公司的所有者权益</b> | <b>2710.55</b> | <b>2771.53</b> | <b>2972.44</b> | <b>3276.21</b> |
| 少数股东权益              | 22.09          | 22.09          | 22.09          | 22.09          |
| 股东权益                | 2732.64        | 2793.62        | 2994.53        | 3298.30        |
| <b>负债及股东权益</b>      | <b>3135.57</b> | <b>3273.16</b> | <b>3613.11</b> | <b>4089.49</b> |
| 主要财务比率              | 2022           | 2023E          | 2024E          | 2025E          |
| <b>盈利能力</b>         |                |                |                |                |
| 毛利率                 | 98.4%          | 98.2%          | 98.0%          | 97.8%          |
| 净利率                 | 0.6%           | 13.0%          | 19.3%          | 22.6%          |
| 净资产收益率              | 0.2%           | 3.8%           | 6.8%           | 9.3%           |
| 总资产收益率              | 0.2%           | 3.2%           | 5.6%           | 7.4%           |
| 投入资本收益率             | 2.3%           | 2.1%           | 5.1%           | 7.6%           |
| <b>成长能力</b>         |                |                |                |                |
| 营业总收入增长率            | -2.9%          | 33.0%          | 30.2%          | 29.4%          |
| EBIT 增长率            | -135.0%        | 224.1%         | 164.7%         | 62.7%          |
| 归母净利润增长率            | -96.5%         | 1554.6%        | 92.7%          | 51.2%          |
| <b>估值倍数</b>         |                |                |                |                |
| PE                  | 2808.46        | 169.74         | 88.09          | 58.26          |
| PEG                 | -29.09         | 0.11           | 0.95           | 1.14           |
| PB                  | 6.53           | 6.39           | 5.95           | 5.40           |
| EV/EBITDA           | -1401.46       | 231.59         | 93.08          | 57.12          |

| 利润表               | 2022           | 2023E         | 2024E         | 2025E           |
|-------------------|----------------|---------------|---------------|-----------------|
| 营业收入              | 600.98         | 799.20        | 1040.68       | 1347.08         |
| 营业成本              | 9.73           | 14.39         | 20.81         | 29.64           |
| 税金及附加             | 8.37           | 11.33         | 14.57         | 18.93           |
| 销售费用              | 344.18         | 367.63        | 437.09        | 525.36          |
| 管理费用              | 62.55          | 71.93         | 88.46         | 107.77          |
| 研发费用              | 288.53         | 351.65        | 416.27        | 525.36          |
| 财务费用              | -6.14          | -12.17        | -12.87        | -17.85          |
| 资产减值损失            | -14.92         | 0.00          | 0.00          | 0.00            |
| 信用减值损失            | -8.34          | -3.00         | -5.00         | -6.00           |
| 投资收益              | 11.52          | 15.98         | 20.81         | 26.94           |
| 公允价值变动收益          | 49.5           | 30.00         | 28.00         | 25.00           |
| 资产处置收益            | -0.01          | 0.00          | 0.00          | 0.00            |
| 其他收益              | 68.2           | 79.92         | 104.07        | 134.71          |
| 营业利润              | -0.3           | 117.35        | 224.23        | 338.53          |
| 营业外收入             | 0.4            | 0.50          | 1.00          | 1.00            |
| 营业外支出             | 3.36           | 2.00          | 2.00          | 2.00            |
| 利润总额              | -3.27          | 115.85        | 223.23        | 337.53          |
| 所得税费用             | -7.16          | 11.59         | 22.32         | 33.75           |
| <b>净利润</b>        | <b>3.89</b>    | <b>104.27</b> | <b>200.91</b> | <b>303.77</b>   |
| 少数股东损益            | -2.41          | 0.00          | 0.00          | 0.00            |
| <b>归属于母公司的净利润</b> | <b>6.3</b>     | <b>104.27</b> | <b>200.91</b> | <b>303.77</b>   |
| <b>EPS (元/股)</b>  | <b>0.07</b>    | <b>0.86</b>   | <b>1.66</b>   | <b>2.50</b>     |
| 现金流量表             | 2022           | 2023E         | 2024E         | 2025E           |
| 净利润               | 6.30           | 104.27        | 200.91        | 303.77          |
| 少数股东损益            | -2.41          | 0.00          | 0.00          | 0.00            |
| 非现金支出             | 64.08          | 12.16         | 15.32         | 17.23           |
| 非经营收益             | -70.59         | -44.48        | -47.81        | -50.94          |
| 营运资金变动            | 89.71          | 29.14         | 65.85         | 100.39          |
| <b>经营活动现金净流量</b>  | <b>87.09</b>   | <b>101.09</b> | <b>234.26</b> | <b>370.46</b>   |
| 资本开支              | -73.26         | -29.50        | -36.00        | -33.00          |
| 投资                | -14.70         | -46.48        | -48.00        | -45.00          |
| 其他                | 71.55          | 45.98         | 48.81         | 51.94           |
| <b>投资活动现金净流量</b>  | <b>-16.41</b>  | <b>-30.00</b> | <b>-35.19</b> | <b>-26.06</b>   |
| 股权融资              | 24.50          | 0.00          | 0.00          | 0.00            |
| 债权融资              | 0.00           | 0.00          | 0.00          | 0.00            |
| 其他                | -125.51        | -43.29        | 0.00          | 0.00            |
| <b>筹资活动现金净流量</b>  | <b>-101.01</b> | <b>-43.29</b> | <b>0.00</b>   | <b>0.00</b>     |
| <b>现金净流量</b>      | <b>-26.95</b>  | <b>27.81</b>  | <b>199.07</b> | <b>344.40</b>   |
| <b>期初现金</b>       | <b>513.84</b>  | <b>486.90</b> | <b>514.70</b> | <b>713.77</b>   |
| <b>期末现金</b>       | <b>486.90</b>  | <b>514.70</b> | <b>713.77</b> | <b>1,058.17</b> |

资料来源：携宁云估值，太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 销售团队

| 职务      | 姓名  | 手机           | 邮箱                 |
|---------|-----|--------------|--------------------|
| 全国销售总监  | 王均丽 | 13910596682  | wangjl@tpyzq.com   |
| 华北销售总监  | 成小勇 | 18519233712  | chengxy@tpyzq.com  |
| 华北销售    | 常新宇 | 13269957563  | changxy@tpyzq.com  |
| 华北销售    | 佟宇婷 | 13522888135  | tongyt@tpyzq.com   |
| 华北销售    | 王辉  | 18811735399  | wanghui@tpyzq.com  |
| 华北销售    | 巩赞阳 | 18641840513  | gongzy@tpyzq.com   |
| 华东销售总监  | 陈辉弥 | 13564966111  | chenhm@tpyzq.com   |
| 华东销售    | 徐丽闵 | 17305260759  | xulm@tpyzq.com     |
| 华东销售    | 胡亦真 | 17267491601  | huyz@tpyzq.com     |
| 华东销售    | 李昕蔚 | 18846036786  | lixw@tpyzq.com     |
| 华东销售    | 张国锋 | 18616165006  | zhanggf@tpyzq.com  |
| 华东销售    | 胡平  | 13122990430  | huping@tpyzq.com   |
| 华东销售    | 周许奕 | 021-58502206 | zhouxuyi@tpyzq.com |
| 华东销售    | 丁锐  | 13524364874  | dingkun@tpyzq.com  |
| 华南销售副总监 | 查方龙 | 18565481133  | zhafl@tpyzq.com    |
| 华南销售    | 张卓粤 | 13554982912  | zhangzy@tpyzq.com  |
| 华南销售    | 何艺雯 | 13527560506  | heyw@tpyzq.com     |
| 华南销售    | 李艳文 | 13728975701  | liyw@tpyzq.com     |
| 华南销售    | 郑丹璇 | 15099958914  | zhengdx@tpyzq.com  |



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。