

2023年09月14日

浩辰软件 (688657.SH)

投资要点

- ◆ 下周一（9月18日）有一家科创板上市公司“浩辰软件”询价。
- ◆ **浩辰软件 (688657):** 公司围绕 CAD 技术创新以及云化探索布局，主要产品包括浩辰 CAD、浩辰 3D、浩辰 CAD 看图王等。公司 2020-2022 年分别实现营业收入 1.86 亿元/2.36 亿元/2.41 亿元，YOY 依次为 21.17%/27.07%/1.93%，三年营业收入的年复合增速 16.21%；实现归母净利润 0.48 亿元/0.70 亿元/0.62 亿元，YOY 依次为 151.13%/45.69%/-11.17%，三年归母净利润的年复合增速 48.12%。最新报告期，2023H1 公司实现营业收入 1.25 亿元，同比上升 22.34%；实现归母净利润 0.26 亿元，同比上升 10.29%。根据初步预测，2023 年 1-9 月公司预计实现归母净利润 4,020 万元至 4,940 万元，同比变动-2.11%至 20.29%。
- ① **投资亮点：**1、公司优势产品 2D CAD 软件打破海外垄断，国内市场份额第三。2D CAD 软件仍存在较大渗透空间，具备高性价比、自主可控技术、运行成熟的国产 CAD 存在国产替代机遇。公司深耕 CAD 软件领域 20 年，核心技术人员经验丰富；自主研发的 2D CAD 软件历经迭代改进，技术指标接近或局部超越国际主流产品，且兼容国产主流操作系统和 CPU 芯片，已逐渐打破了海外垄断，并在央企、国家机关采购项目中优势突出；公司在 2019 年至今累计举办的 4 次中央企业软件联合采购项目和 1 次中央国家机构 CAD 软件协议供货采购项目中均有中标，用户覆盖全部 97 家央企的 60%以上，以及华为、三一集团、农夫山泉等知名企业。此外，公司采用“永久授权+订阅”的双运作盈利模式，较国际龙头欧特克单一的软件订阅模式，更符合境内外不同用户的使用习惯，可有效降低用户的使用成本；叠加公司作为本土厂商更加快速的市场响应能力，助力后续国产替代和市场开拓。根据 CIMdata，2020 年公司在国内 2D CAD 领域市场份额位列第三（9%）。2、公司较早布局云相关产品，先发优势明显。公司在巩固 2D CAD 优势业务的同时，结合 CAD 云化的发展趋势，于 2011 年前瞻性地布局了云应用产品——浩辰 CAD 看图王，该产品较国内竞品具备更为丰富的 CAD 图形编辑功能，目前已成为国内 CAD 领域月活用户数排名第一的移动版 APP 应用，2022 年 3 月月活超 1,500 万，先发优势明显。同时，根据募投项目规划，公司未来有望打造跨终端 CAD 云平台体系，实现各终端数据和模型的上云和互通；并通过开发接口和服务，将广泛第三方应用纳入云平台体系，丰富云应用与服务整体生态。
- ② **同行业上市公司对比：**公司主要从事 CAD 相关软件的研发及推广销售业务；根据主营产品及收入结构的相似性，选取中望软件、金山办公、盈建科、广联达、致远互联为浩辰软件的可比上市公司；其中，中望软件为国产 CAD 软件代表性厂商，与公司业务相似度高，我们预计其与公司的可比性更高。从上述 5 家可比公司来看，可比公司的销售毛利率为 86.36%，可比 PE-TTM（剔除负数和极值/算术平均）为 56.99X；其中，中望软件的销售毛利率为 98.38%，可比 PS-TTM 为 23.10X。相较而言，公司营收规模未及可比公司中位数（10.32 亿元），同时也低于中望软件收入规模。
- ◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内

新股覆盖研究

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	33.65
流通股本（百万股）	
12 个月价格区间	/

分析师

李蕙

 SAC 执业证书编号: S0910519100001
 lihui1@huajinse.cn

相关报告

三态股份-华金证券-新股-三态股份- 新股专题覆盖报告（三态股份）-2023 年第 189 期-总第 386 期 2023.9.12

爱科赛博-华金证券-新股-爱科赛博- 新股专题覆盖报告（爱科赛博）-2023 年第 188 期-总第 385 期 2023.9.9

恒兴新材-华金证券-新股-恒兴新材- 新股专题覆盖报告（恒兴新材）-2023 年第 187 期-总第 384 期 2023.9.7

万邦医药-华金证券-新股-万邦医药- 新股专题覆盖报告（万邦医药）-2023 年第 186 期-总第 383 期 2023.9.6

中研股份-华金证券-新股-中研股份- 新股专题覆盖报告（中研股份）-2023 年第 185 期-总第 382 期 2023.9.3



容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近3年收入和利润情况

会计年度	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	185.9	236.2	240.7
同比增长(%)	21.17	27.07	1.92
营业利润(百万元)	52.2	75.7	65.4
同比增长(%)	3.56	45.09	-13.69
净利润(百万元)	48.1	70.1	62.3
同比增长(%)	151.13	45.69	-11.17
每股收益(元)	1.46	2.08	1.85

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、浩辰软件	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	7
(四) 募投项目投入	7
(五) 同行业上市公司指标对比	8
(六) 风险提示	9

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4: 公司 ROE 变化	5
图 5: 研发设计类工业软件在建筑全生命周期所处位置	5
图 6: 2016-2023 年全球 CAD 市场规模 (亿美元) 及增长率	6
图 7: 2016-2023 年中国 CAD 市场规模 (亿元) 及增长率	6
 表 1: 公司 IPO 募投项目概况	8
表 2: 同行业上市公司指标对比	9

一、浩辰软件

公司深耕 CAD 软件领域 20 年，面向工程建设、制造业领域提供 CAD 软件产品及服务。核心产品包括浩辰 CAD、浩辰 3D、浩辰 CAD 看图王等，其中 2D/3D CAD 业务通过永久授权和订阅两种模式相结合的形式实现。

(一) 基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 1.86 亿元/2.36 亿元/2.41 亿元，YOY 依次为 21.17%/27.07%/1.93%，三年营业收入的年复合增速 16.21%；实现归母净利润 0.48 亿元/0.70 亿元/0.62 亿元，YOY 依次为 151.13%/45.69%/-11.17%，三年归母净利润的年复合增速 48.12%。最新报告期，2023H1 公司实现营业收入 1.25 亿元，同比上升 22.34%；实现归母净利润 0.26 亿元，同比上升 10.29%。

2022 年，公司主营业务收入按业务类型可分为四大板块，分别为 2D CAD 业务（16,157.15 万元，67.98%）、3D CAD 业务（1,770.14 万元，7.45%）、浩辰 CAD 看图王（5,172.51 万元，21.76%）、其他产品或服务（667.30 万元，2.81%）。

图 1：公司收入规模及增速变化

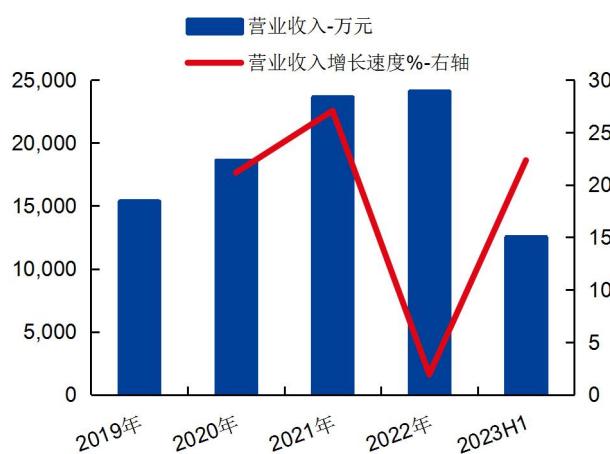
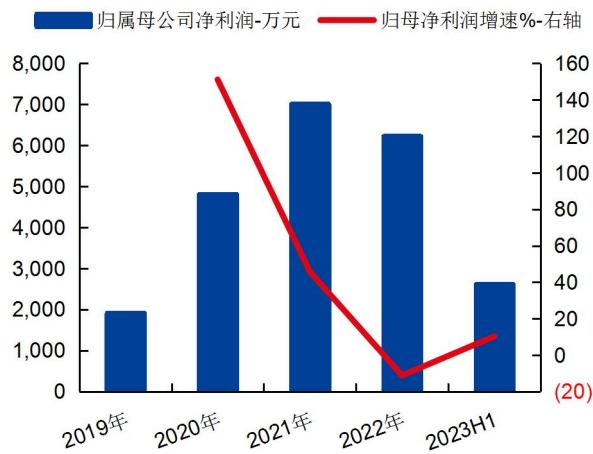
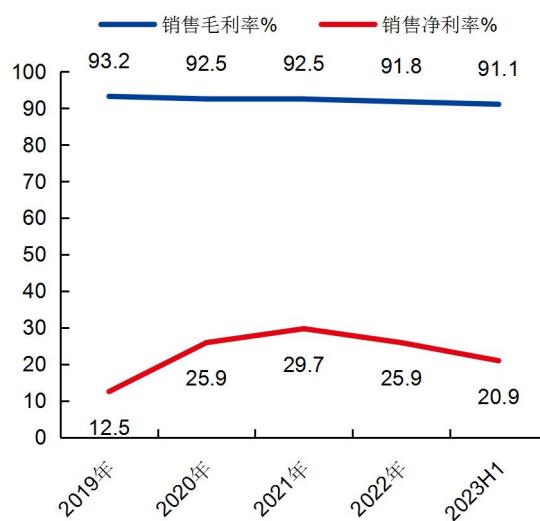


图 2：公司归母净利润及增速变化

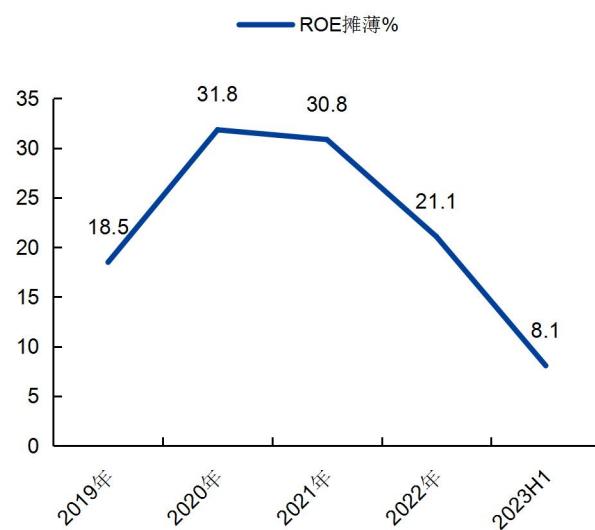


资料来源：wind，华金证券研究所

资料来源：wind，华金证券研究所

图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化


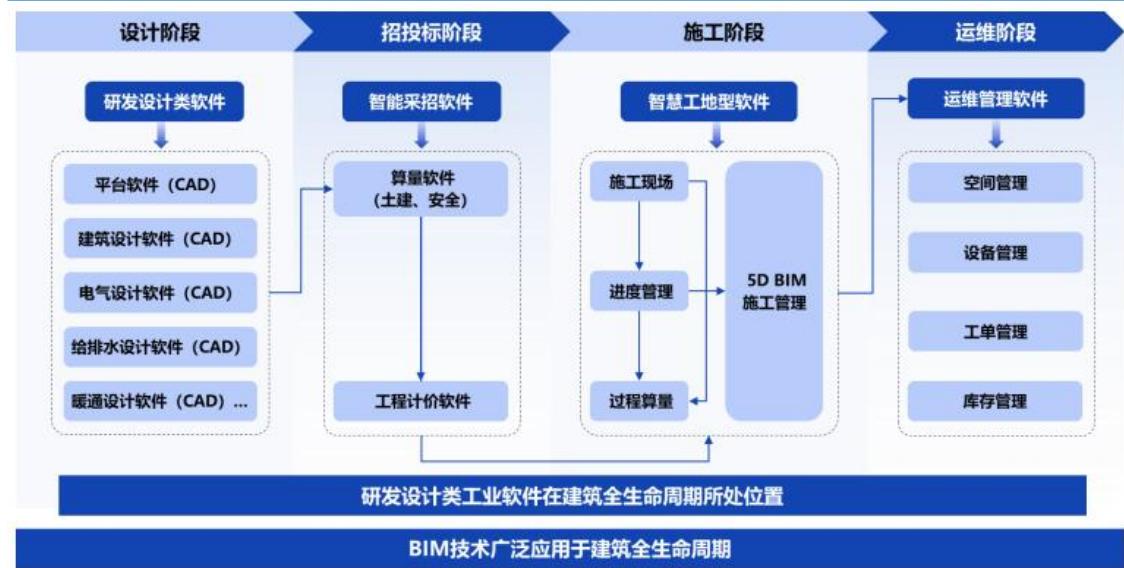
资料来源: wind, 华金证券研究所

图 4: 公司 ROE 变化


资料来源: wind, 华金证券研究所

(二) 行业情况

研发设计类工业软件是四类工业软件中最关键、技术门槛最高的一类软件,包含 CAD、CAE、CAPP、CAM 等,协助设计人员或技术人员完成设计和制造等相关工作,助力提升产品开发效率、降低开发成本、缩短开发周期、提高产品质量,实现可视化、远程操作、智能控制等目标。

图 5: 研发设计类工业软件在建筑全生命周期所处位置


资料来源: 艾瑞咨询《2021 年全球移动 CAD 行业研究报告》, 华金证券研究所

其中 CAD 软件作为工业软件的重要组成部分,利用计算机快速的数值计算和强大的图文处理功能来辅助工程师、设计师、建筑师等人员进行产品设计、工程绘图和数据管理等工作,可广泛应用于机械、电子、汽车、航天、农业、轻工纺织产品和工程建筑设计等领域。

CAD 软件可分为 2D CAD 软件与 3D CAD 软件；其中 2D CAD 软件主要提供二维视图的绘制，更加侧重于图纸的细节表达，广泛应用于工程建设的施工图设计以及制造业的二维设计等；3D CAD 软件的核心是三维建模，通过实体/曲面等建立三维模型，以可视化方式进行产品设计，广泛应用于航空航天、汽车、模具、建筑施工等行业。

根据《2021 年全球移动 CAD 行业研究报告》数据，全球 CAD 市场于 2020 年达到接近 100 亿美元规模，2021-2023 年来年同比增速维持在 8%~10% 的水平，增长趋势较为稳定。

图 6：2016-2023 年全球 CAD 市场规模（亿美元）及增长率



资料来源：艾瑞咨询《2021 年全球移动 CAD 行业研究报告》，华金证券研究所

我国 CAD 市场规模较欧美等发达国家仍存在差距，但随着我国工业信息化程度快速发展，用户对 CAD 软件的需求显现，我国 CAD 市场规模增速因此高于全球市场，并呈现持续保持较高增速趋势。根据艾瑞咨询《2021 年全球移动 CAD 行业研究报告》，中国 CAD 市场规模也由 2020 年的 35 亿元增长到 2023 年的 67 亿元，国内外建筑业和工业规模快速增加驱动 CAD 市场规模持续扩容，同时，正版化率的提高将驱动 CAD 市场的增长。

图 7：2016-2023 年中国 CAD 市场规模（亿元）及增长率



资料来源：艾瑞咨询《2021 年全球移动 CAD 行业研究报告》，华金证券研究所

分类别看，根据艾瑞咨询发布的《2021 年全球移动 CAD 行业研究报告》，2020 年近 100 亿美元的全球 CAD 市场规模中，2D CAD 市场规模约 26 亿美元，3D CAD 市场规模约 73 亿美元；2020 年近 35 亿元的中国 CAD 市场规模中，2D CAD 市场规模约 9.2 亿美元，3D

CAD 市场规模约 25.8 亿美元。预计 2023 年全球/国内 CAD 整体市场规模 112.2 亿美元/约 67 亿元；其中 2D CAD 全球/国内分别为 28.3 亿美元/16.9 亿元，3D CAD 市场规模分别为 83.9 亿美元/50.1 亿元。

竞争格局方面，对于 2D CAD 领域，虽然目前以欧特克为代表的海外厂商在中国和全球的工业软件市场中虽然占据主导地位，但性价比较高的国产 CAD 具备国产替代机遇，并且国产 CAD 厂商也在境外 2D CAD 市场占据一定的市场份额。3D CAD 领域，达索的 CATIA、西门子的 NX 在高端市场的地位短时间难以撼动，在非高端市场，达索的 SOLIDWORKS, PTC 的 Creo 等具有较强实力。同时，近年来国内本土 CAD 软件企业的快速发展，诸如公司基于国际领先的西门子技术打造的浩辰 3D CAD，以及中望软件收购 VX 公司推出的 3D CAD 平台产品，也逐渐取得一席之地。

（三）公司亮点

1、公司优势产品 2D CAD 软件打破海外垄断，国内市场份额第三。2D CAD 软件仍存在较大渗透空间，具备高性价比、自主可控技术、运行成熟的国产 CAD 存在国产替代机遇。公司深耕 CAD 软件领域 20 年，核心技术人员经验丰富；自主研发的 2D CAD 软件历经迭代改进，技术指标接近或局部超越国际主流产品，且兼容国产主流操作系统和 CPU 芯片，已逐渐打破了海外垄断，并在央企、国家机关采购项目中优势突出；公司在 2019 年至今累计举办的 4 次中央企业软件联合采购项目和 1 次中央国家机构 CAD 软件协议供货采购项目中均有中标，用户覆盖全部 97 家央企的 60% 以上，以及华为、三一集团、农夫山泉等知名企业。此外，公司采用“永久授权+订阅”的双运作盈利模式，较国际龙头欧特克单一的软件订阅模式，更符合境内外不同用户的使用习惯，可有效降低用户的使用成本；叠加公司作为本土厂商更加快速的市场响应能力，助力后续国产替代和市场开拓。根据 CIMdata, 2020 年公司在国内 2D CAD 领域市场份额位列第三（9%）。

2、公司较早布局云相关产品，先发优势明显。公司在巩固 2D CAD 优势业务的同时，结合 CAD 云化的发展趋势，于 2011 年前瞻性地布局了云应用产品——浩辰 CAD 看图王，该产品较国内竞品具备更为丰富的 CAD 图形编辑功能，目前已成为国内 CAD 领域月活用户数排名第一的移动版 APP 应用，2022 年 3 月月活超 1,500 万，先发优势明显。同时，根据募投项目规划，公司未来有望打造跨终端 CAD 云平台体系，实现各终端数据和模型的上云和互通；并通过开发接口和服务，将广泛的第三方应用纳入云平台体系，丰富云应用与服务整体生态。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 4 个项目。

1、跨终端 CAD 云平台研发项目：本项目拟投入资金 14,037.52 万元，是基于云端数据和模型的 2D/3D 数字化创新设计和应用平台。实现各终端数据和模型上云和互通。同时通过开发接口和服务，将广泛的第三方应用纳入云平台体系，打造业内云应用与服务整体生态。本项目的实施有助于公司应对工业软件云化的行业趋势，增强技术和产品及解决方案的市场竞争力，保持国内 CAD 云化的领先地位，进一步扩大主营业务规模。

2、2D CAD 平台软件研发升级项目: 本项目拟投入资金 16,005.77 万元, 将现有 CAD 平台软件功能升级、性能提升、下游行业二次开发生态建设提升公司产品的兼容性, 减少客户的移植工作量。支持国产操作系统和国产芯片的 CAD 国产生态建设在提高信息安全, 规避软件的产业风险, 以及基于微内核技术架构、跨操作系统的 CAD 平台研发。

3、3D BIM 平台软件研发项目: 本项目拟投入资金 38,425.77 万元, 主要内容包括 BIM 数据系统研发、几何建模引擎研发、几何约束求解器研发、显示引擎系统研发、软件应用层交互界面系统研发、建筑系统研发、设备系统研发共计七个方向。本项目力争在二维和三维底层技术上实现突破, 将 BIM 软件与 CAD 软件之间进行二三维融合与无缝对接, 以实现 CAD 数据与各种 BIM 软件的自动相互转换, 实现各专业内部的设计分析软件与 BIM 软件之间的融合, 以及设计成果与业主等外部参与方之间的配合, 满足审批、交付、归档等各环节的要求, 填补目前市场上的空白。BIM 软件国产化需求迫切, 本项目有助于公司占领国产 BIM 市场。

4、全球营销及服务网络建设项目: 本项目拟投入资金 6,236.68 万元, 主要内容包括 2D/3D CAD 业务国内营销网络升级及 2D/3D CAD 业务海外营销网络建设、跨终端 CAD 云平台业务营销及服务网络建设共计三个方向。本项目的实施有助于公司拓展营销网络, 提高产品覆盖面。

表 1: 公司 IPO 拟投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建设期
1	跨终端 CAD 云平台研发项目	14,037.52	14,037.52	36 个月
2	2D CAD 平台软件研发升级项目	16,005.77	16,005.77	36 个月
3	3D BIM 平台软件研发项目	38,425.77	38,425.77	36 个月
4	全球营销及服务网络建设项目	6,236.68	6,236.68	36 个月
	总计	74,705.74	74,705.74	-

资料来源: 公司招股书, 华金证券研究所

(五) 同行业上市公司指标对比

2022 年度, 公司实现营业收入 2.41 亿元, 同比增长 1.93%; 实现归属于母公司净利润 0.62 亿元, 同比下降 11.17%。根据初步预测, 公司预计 2023 年 1-9 月营业收入为 19,130 万元至 20,460 万元, 较 2022 年 1-9 月同期变化 13.72% 至 21.63%; 预计 2023 年 1-9 月归属于母公司股东的净利润为 4,020 万元至 4,940 万元, 较 2022 年 1-9 月同期变化-2.11% 至 20.29%。

公司主要从事 CAD 相关软件的研发及推广销售业务; 根据主营产品及收入结构的相似性, 选取中望软件、金山办公、盈建科、广联达、致远互联为浩辰软件的可比上市公司; 其中, 中望软件为国产 CAD 软件代表性厂商, 与公司业务相似度高, 我们预计其与公司的可比性更高。从上述 5 家可比公司来看, 可比公司的销售毛利率为 86.36%, 可比 PE-TTM (剔除负数和极值/算术平均) 为 56.99X; 其中, 中望软件的销售毛利率为 98.38%, 可比 PS-TTM 为 23.10X。相较而言, 公司营收规模未及可比公司中位数 (10.32 亿元), 同时也低于中望软件收入规模。

表 2: 同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2022 年收入 (亿元)	2022 年 收入增速	2022 年归 母净利润 (亿元)	2022 年净 利润增长 率	2022 年 销售毛利 率	2022 年 ROE 摊 薄
688083.SH	中望软件	157.68	380.84	6.01	-2.86%	0.06	-96.53%	98.38%	0.23%
688111.SH	金山办公	1,635.78	136.64	38.85	18.44%	11.18	7.33%	85.00%	12.81%
300935.SZ	盈建科	23.80	-77.56	1.67	-27.49%	-0.28	-146.55%	93.34%	-3.03%
002410.SZ	广联达	421.71	51.55	65.91	17.29%	9.67	46.26%	82.85%	15.32%
688369.SH	致远互联	50.62	62.44	10.32	0.12%	0.94	-26.95%	72.22%	6.50%
688657.SH	浩辰软件	/	/	2.41	1.93%	0.62	-11.17%	91.75%	21.07%

资料来源: Wind (数据截至日期: 2023 年 9 月 13 日), 华金证券研究所

(六) 风险提示

行业标准变化、技术更新不达预期、3D CAD 业务的供应商依赖、广告行业整体市场的投放需求波动、销售费用增长较快、BIM 软件市场开发不及预期、2D CAD 市场整体规模较小、市场竞争加剧、汇率波动等风险。

公司评级体系

收益评级：

- 买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

- A—正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B—较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话： 021-20655588

网址： www.huajinsec.cn