

营收超预期增长，持续加大研发投入保证产品迭代更新

增持 (维持)

——中望软件 (688083) 点评报告

2024 年 02 月 01 日

报告关键要素:

公司公告 2023 年业绩预告, 预计 2023 年归属于上市公司股东的净利润为 5,500 万元至 6,600 万元, 同比增长 772.77%至 947.33%; 预计 2023 年扣除非经常性损益后的净利润为-8,900 至-7,200 万元。

投资要点:

研发力度持续加大保障产品竞争力, 拖累扣非归母净利润。公司 2023 年营业收入预计同比增长 35.00%至 39.00%, 主要受益于产品持续迭代更新, 获得市场认可。2023 年公司的拳头产品 ZWCAD 和 ZW3D 均发布 2024 新版本, 产品的效率稳定性、功能丰富度显著提升, 优秀的产品品质获得客户认可, 对业绩增长产生直接的驱动作用。但公司的扣非归母净利润依然承压, 2023 年预计为-8,900 至-7,200 万元, 较 2022 年的-6,741.34 万元亏损扩大 458.66 至 2,158.66 万元, 主要是由于公司持续加大研发投入力度, 保障产品迭代升级, 相关的成本费用持续增长所致。

归母净利润大幅增长, 海外并购补全公司产品版图。公司 2023 年归母净利润预计为 5,500 万元至 6,600 万元, 较 2022 年的 630.18 万元同比增长 772.77%至 947.33%。公司归母净利润大幅增长主要是受到政府补助以及理财收益等非经常性损益的正向影响, 预计 2023 年非经常性损益对净利润影响额为 12,700.00 至 15,000.00 万元, 较 2022 年同期 7,371.51 万元的非经常性损益大幅提升, 带动了整体归母净利润的增长。此外, 2023 年 5 月公司并购了北京博超时代软件有限公司 (以下简称“北京博超”), 2023 年 10 月公司通过全资子公司 HK ZWCAD SOFTWARE LIMITED 收购 Concentration Heat And Momentum Limited (以下简称“CHAM”) 100%的股权, 同期 CHAM 被纳入公司合并报表范围。公司通过海内外并购补全公司的产品版图, 以更好地满足客户对国产研发设计类工业软件日益增长的需求, 北京博超和 CHAM 的并表后续也有望提振公司业绩。

“销售网络升级计划”和“海外市场本土化战略”逐渐显现成效。在国内市场, 公司持续践行“下沉中小企业”和“聚焦大客户”的业务策略, 并加强营销网络建设, 在全国重点省市的业务布局逐步发挥作用、与重

基础数据

总股本 (百万股)	121.30
流通A股 (百万股)	121.30
收盘价 (元)	72.36
总市值 (亿元)	87.78
流通A股市值 (亿元)	87.78

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

境外业务维持高增长, 研发投入持续加强
Q2 复苏强劲, 海外收入翻倍增长
23Q1 营收恢复强劲, 研发、渠道布局有望厚积薄发

分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583223620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	600.98	824.07	1079.66	1404.24
增长比率 (%)	-2.86	37.12	31.01	30.06
归母净利润 (百万元)	6.30	60.60	127.93	238.81
增长比率 (%)	-96.53	861.64	111.10	86.68
每股收益 (元)	0.05	0.50	1.05	1.97
市盈率 (倍)	1392.87	144.84	68.61	36.75
市净率 (倍)	3.24	3.25	3.12	2.88

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

点行业头部客户的合作取得重要进展，并使得国内市场业绩在 2023 年实现稳步增长；海外市场，2023 年公司在多个国家和地区新设分支机构，并且在亚洲、欧洲、中东、南美等区域延揽本土化英才，加强本地化营销与技术支持能力，海外市场本地化战略以及全球渠道商网络体系优化工作作为公司在海外市场扩大品牌影响力、提升技术支持与市场推广效率起到了至关重要的作用，并使得海外市场业绩在 2023 年得到显著增长。

盈利预测与投资建议：根据业绩预告，考虑公司在研发等方面的持续投入，以及政府补助、理财收益等非经常性损益情况，我们调整此前的盈利预测，预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 8.24/10.80/14.04 亿元（调整前分别为 8.02/10.50/13.64 亿元），归母净利润分别为 0.61/1.28/2.39 亿元（调整前分别为 0.78/1.70/2.98 亿元），EPS 分别为 0.50/1.05/1.97 元（调整前分别为 0.64/1.40/2.45 元），对应 1 月 31 日收盘价 PE 分别为 144.84/68.61/36.75X，维持“增持”评级。

风险因素：市场拓展不及预期，产品研发不及预期，地缘政治风险，行业竞争加剧，商誉减值风险。

利润表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	601	824	1080	1404
同比增速 (%)	-2.86	37.12	31.01	30.06
营业成本	10	19	29	50
毛利	591	805	1050	1355
营业收入 (%)	98.38	97.64	97.30	96.47
税金及附加	8	11	15	19
营业收入 (%)	1.39	1.35	1.37	1.37
销售费用	344	396	507	646
营业收入 (%)	57.27	48.00	47.00	46.00
管理费用	63	74	92	117
营业收入 (%)	10.41	9.00	8.50	8.30
研发费用	289	396	453	534
营业收入 (%)	48.01	48.00	42.00	38.00
财务费用	-6	0	0	0
营业收入 (%)	-1.02	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	-15	-1	0	0
信用减值损失	-8	-9	-9	-9
其他收益	68	82	97	126
投资收益	12	16	22	28
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	49	40	20	20
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	0	57	113	205
营业收入 (%)	-0.05	6.97	10.42	14.57
营业外收支	-3	-3	-2	-2
利润总额	-3	54	111	203
营业收入 (%)	-0.54	6.61	10.24	14.42
所得税费用	-7	8	17	30
净利润	4	46	94	172
营业收入 (%)	0.65	5.61	8.70	12.26
归属于母公司的净利润	6	61	128	239
同比增速 (%)	-96.53	861.64	111.10	86.68
少数股东损益	-2	-14	-34	-67
EPS (元/股)	0.05	0.50	1.05	1.97

基本指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	0.05	0.50	1.05	1.97
BVPS	22.35	22.25	23.19	25.16
PE	1,392.87	144.84	68.61	36.75
PEG	-14.43	0.17	0.62	0.42
PB	3.24	3.25	3.12	2.88
EV/EBITDA	-1,401.46	91.75	55.30	33.29
ROE	0.23%	2.24%	4.55%	7.83%
ROIC	2.26%	1.69%	3.33%	5.75%

资产负债表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	487	248	290	589
交易性金融资产	1994	1994	1994	1994
应收票据及应收账款	79	110	141	177
存货	3	4	7	12
预付款项	10	20	29	50
合同资产	4	5	6	7
其他流动资产	46	89	123	160
流动资产合计	2624	2471	2589	2990
长期股权投资	36	49	64	76
固定资产	69	76	82	85
在建工程	36	51	69	87
无形资产	276	365	454	528
商誉	0	94	94	94
递延所得税资产	9	37	37	37
其他非流动资产	85	97	106	113
资产总计	3136	3241	3495	4010
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	7	17	25	41
预收账款	0	0	0	0
合同负债	99	105	144	192
应付职工薪酬	121	209	312	546
应交税费	23	39	49	63
其他流动负债	47	49	64	95
流动负债合计	297	419	594	937
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	1	12	12	12
其他非流动负债	105	103	103	103
负债合计	403	534	708	1051
归属于母公司的所有者权益	2711	2700	2813	3052
少数股东权益	22	8	-26	-93
股东权益	2733	2707	2787	2959
负债及股东权益	3136	3241	3495	4010

现金流量表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流净额	87	95	216	431
投资	-15	-12	-12	-11
资本性支出	-73	-262	-169	-150
其他	72	18	22	28
投资活动现金流净额	-16	-256	-160	-132
债权融资	0	-4	0	0
股权融资	25	-32	-15	0
银行贷款增加 (减少)	0	0	0	0
筹资成本	-62	-43	0	0
其他	-64	-2	0	0
筹资活动现金流净额	-101	-82	-15	0
现金净流量	-27	-239	42	299

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告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。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场