

营收提速增长，把握海外市场机遇

——中望软件（688083）点评报告

增持（维持）

2024年03月01日

报告关键要素：

公司公告 2023 年业绩快报，预计实现营业收入 8.24 亿元，同比增长 37.18%；实现归母净利润 6225.50 万元，同比增长 887.90%；实现扣非归母净利润-7803.44 万元，2022 年同期为-6741.34 万元。

投资要点：

积极开拓海内外市场，Q4 单季度营收提速增长。公司业绩快报整体符合预期，2023 年营收增速为 37.18%，略高于此前业绩预告营收 35.00% 至 39.00% 增速的区间中值；归母净利润为 6225.50 万元，同样略高于业绩预告归母净利润 5500.00 万元至 6600.00 万元的区间中值。单季度看，公司 2023Q4 营业收入预计为 3.59 亿元，同比增长 42.89%，增速高于 2023 年前三季度累计营收同比增速以及 2023Q3 单季度营收同比增速；2023Q4 归母净利润预计为 0.58 亿元，同比大幅增长 129.36%，增速较 2023 年前三季度累计归母净利润同比增速略微提升。营收规模的提速增长以及归母净利润的大幅增长，主要受益于公司深耕行业大客户、下沉中小企业以及并购北京博超为业绩带来积极影响。

优化海外市场营销网络，拳头产品获得客户认可。公司通过新设分支机构、延揽本土化英才、优化全球渠道商网络体系等加强建设在海外市场的营销网络体系，从而更好地实现本地化营销，提升市场推广效率，也能更有效地为当地的客户提供技术支持。公司的拳头产品 ZWCAD 和 ZW3D 均发布 2024 新版本，其效率稳定性和功能丰富度的显著提升获得了客户的认可。营销网络的优化叠加产品性能的提升，助力公司在海外市场的品牌力影响力进一步提升。

盈利预测与投资建议：根据业绩快报我们略微调整此前的盈利预测，预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 8.24/10.80/14.05 亿元（调整前为 8.24/10.80/14.04 亿元），归母净利润分别为 0.62/1.28/2.39 亿元（调整前为 0.61/1.28/2.39 亿元），对应 2 月 29 日收盘价 PE 分别为 156.80/76.28/40.86X，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。

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)	80.48
总市值(亿元)	97.63
流通A股市值(亿元)	97.63

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

营收超预期增长，持续加大研发投入保证产品迭代更新

境外业务维持高速增长，研发投入持续加强
Q2 复苏强劲，海外收入翻倍增长

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	824.40	1080.00	1404.60
增长比率(%)	-2.86	37.18	31.00	30.06
归母净利润(百万元)	6.30	62.26	127.99	238.91
增长比率(%)	-96.53	887.96	105.57	86.67
每股收益(元)	0.05	0.51	1.06	1.97
市盈率(倍)	1549.18	156.80	76.28	40.86
市净率(倍)	3.60	3.61	3.48	3.21

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

利润表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	601	824	1080	1405
同比增速 (%)	-2.86	37.18	31.00	30.06
营业成本	10	19	29	50
毛利	591	805	1051	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	508	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	454	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	6.95	10.43	14.57
营业外收支	-3	-4	-2	-2
利润总额	-3	54	111	203
营业收入 (%)	-0.54	6.51	10.24	14.42
所得税费用	-7	6	17	30
净利润	4	48	94	172
营业收入 (%)	0.65	5.76	8.70	12.26
归属于母公司的净利润	6	62	128	239
同比增速 (%)	-96.53	887.96	105.57	86.67
少数股东损益	-2	-15	-34	-67
EPS (元/股)	0.05	0.51	1.06	1.97

基本指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	0.05	0.51	1.06	1.97
BVPS	22.35	22.27	23.13	25.10
PE	1,549.18	156.80	76.28	40.86
PEG	-16.05	0.18	0.72	0.47
PB	3.60	3.61	3.48	3.21
EV/EBITDA	-1,401.46	103.13	61.73	37.30
ROE	0.23%	2.30%	4.56%	7.85%
ROIC	2.26%	1.73%	3.34%	5.77%

资产负债表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	487	250	283	581
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	2472	2582	2983
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	3242	3488	4003
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	709	1051
归属于母公司的所有者权益	2711	2701	2806	3045
少数股东权益	22	7	-27	-93
股东权益	2733	2709	2779	2951
负债及股东权益	3136	3242	3488	4003

现金流量表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流净额	87	98	216	431
投资	-15	-12	-12	-11
资本性支出	-73	-263	-169	-150
其他	72	18	22	28
投资活动现金流净额	-16	-257	-160	-132
债权融资	0	-4	0	0
股权融资	25	-32	-23	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	-23	0
现金净流量	-27	-237	33	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