

## 中望软件(688083.SH)

## 公司2023年收入高增，海外业务及ZW3D值得关注

## 推荐 (维持)

股价:83.38元

## 主要数据

行业	计算机
公司网址	www.zwsoft.cn;www.zwcad.com
大股东/持股	杜玉林/35.79%
实际控制人	杜玉林,李红
总股本(百万股)	121
流通A股(百万股)	121
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	101
流通A股市值(亿元)	101
每股净资产(元)	21.87
资产负债率(%)	13.5

## 行情走势图



## 证券分析师

闫磊	投资咨询资格编号 S1060517070006 YANLEI511@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn
黄韦涵	投资咨询资格编号 S1060523070003 HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn

## 研究助理

王佳一	一般证券从业资格编号 S1060123070023 WANGJIAYI446@pingan.com.cn
-----	--



## 事项:

公司公告2023年年报。2023年，公司实现营业收入8.28亿元，同比增长37.71%；实现归母净利润0.61亿元，同比增长922.84%。2023年利润分配预案为：拟每10股派发现金红利4.50元（含税）。公司同时发布2024年一季度报，2024年一季度，公司实现营业收入1.20亿元，同比增长3.84%；实现归母净利润亏损0.26亿元。

## 平安观点:

- 公司2023年收入实现高增，2024年一季度海外业务及ZW3D订单表现亮眼。根据公司公告，2023年，公司实现营业收入8.28亿元，同比增长37.71%（境内市场+31.55%；境外市场+71.14%），主要由于：在国内市场，公司在全国重点省市的业务布局逐步发挥成效，与重点行业头部客户的合作取得重要进展；在海外市场，公司加强了营销与技术支持能力，世界范围内的品牌影响力显著扩大。此外，公司完成了对北京博超64.66%股权的收购，2023年为公司带来了9639.50万元的主营业务收入增长。利润端，2023年，公司实现归母净利润0.61亿元，同比增长922.84%，主要受益于公司营业收入、计入当期损益的政府补助的同比增长。2024年一季度，公司实现营业收入1.20亿元，同比增长3.84%，实现平稳增长。值得关注的是：市场拓展方面，公司海外市场收入同比增长近50%；产品推广方面，公司来自ZW3D的订单金额同比增长超过40%，体现出客户对于ZW3D认可度的进一步提升。2024年一季度，公司实现归母净亏损0.26亿元，公司2024年一季度利润亏损主要是由于，公司人员数量增长、薪酬福利水平提升、引入业界领军人物、收购北京博超等导致本期人员费用增幅较大。
- 公司CAx产品矩阵持续迭代优化，市场竞争力不断增强。公司是国内领先的研发设计类工业软件供应商，主要从事CAD/CAM/CAE等研发设计类工业软件的研发、推广与销售业务。1) 2DCAD领域：2023年，ZWCAD2024版在保持优质性能的基础上，进一步提升了软件的兼容、

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	601	828	994	1,222	1,512
YOY(%)	-2.9	37.7	20.1	22.9	23.7
净利润(百万元)	6	61	81	108	146
YOY(%)	-96.7	922.8	31.9	33.0	35.8
毛利率(%)	98.4	93.7	94.4	94.3	94.1
净利率(%)	1.0	7.4	8.1	8.8	9.7
ROE(%)	0.2	2.3	2.9	3.8	4.8
EPS(摊薄/元)	0.05	0.51	0.67	0.89	1.21
P/E(倍)	1,684.7	164.7	124.9	93.9	69.1
P/B(倍)	3.7	3.8	3.7	3.5	3.3

稳定、快速、智能、拓展五大核心能力。公司大幅提升ZWCAD在开图、平移缩放、保存等高频操作上的效率。云产品方面，公司持续丰富Cloud2D基础设计能力，强化渲染能力，增强版本管理等功能；Cloud2D更广泛地与国产服务器与操作系统建立适配，提升了产品兼容性。**2) 3DCAD领域：**2023年，ZW3D突破面向复杂结构设计的大装配、大图投影等难点技术；ZW3D新增运动仿真、智能命令预测等功能，并深化改进ZW3D原有功能，提升产品设计的适用性及完整性；ZW3D还在CAE仿真领域进行拓展，以组件模式进一步提升ZW3D设计-仿真-加工一体化能力。云产品方面，Cloud3D在公测阶段积极响应用户诉求，持续提高协同设计能力。**3) CAE领域：**公司在CAE领域的商业化推广成效显著，2023年，公司来自CAE产品的收入同比增长超过200%。公司大幅增加结构仿真功能；增加了低频电磁在电机行业的应用场景支持能力；进一步扩大了CAE系列产品在机械、汽车、电子、电机等场景的应用范围和支撑能力。此外，公司通过全资收购CHAM公司，获得其旗下流体仿真软件PHOENICS的全部源代码及核心技术。我们认为，公司产品持续的迭代升级，将不断增强公司的市场竞争力。在智能制造、正版化和国产化的推动下，作为我国国产研发设计类工业软件领先企业，公司主营业务未来发展前景广阔。

- **公司CAx软件应用生态建设逐步完善。**公司致力于与全球专业软件开发商及开发者深度合作，共同构建开放、创新、合作共赢的软件生态体系，打造CAx（CAD/CAE/CAM）一体化解决方案。截至2023年年末，公司已累计与国内外不同行业超过280家专业软件开发商及解决方案提供商合作，发布410余个行业解决方案，涵盖民建工程、勘察规划、能源电力等多个领域，强化了公司开拓和深入细分行业市场的能力，在电力领域，公司通过收购国内电力行业专业软件厂商北京博超，不仅进一步巩固了在电力行业的客户基础，还提升了为电力工程建设行业提供三维数字化解决方案的能力。2023年，公司联合二十余家合作伙伴，共同推进基于中望平台的交通行业解决方案在中国交建集团的应用落地，并为中国交建集团下属设计人员提供了完整覆盖公路、桥梁、涵洞、水利、土建、市政、规划等相关专业的应用体系。公司通过与行业相关生态伙伴及头部客户更为紧密的合作，确保“中望平台+专业软件”能够形成全面的设计工作闭环，满足客户及行业对于研发设计类工业软件的多维度需求。公司持续推进CAx软件应用生态建设，将为公司长期可持续发展提供有力支撑。
- **盈利预测与投资建议：**根据公司2023年年报2024年一季报，我们调整业绩预测，预计公司2024-2026年归母净利润将分别为0.81亿元（前值为2.26亿元）、1.08亿元（前值为3.03亿元）、1.46亿元（新增），EPS分别为0.67元、0.89元和1.21元，对应4月26日收盘价的PE分别约为124.9、93.9、69.1倍。公司是我国国产研发设计类工业软件领先企业，在智能制造、正版化和国产化的推动下，公司业务迎来发展良机。公司2023年业绩亮眼，2024年一季度海外收入及ZW3D订单实现高增。公司收购北京博超，产品研发和业务拓展能力将进一步增强。公司持续推进CAx的产品迭代升级及应用生态建设，将为公司长期可持续发展打下坚实基础。我们看好公司的未来发展，维持对公司的“推荐”评级。
- **风险提示：1) 软件正版化发展进度低于预期。**当前，我国政府主导的软件正版化工作持续推进，并已在中央和国家机关所属事业单位以及央企等单位取得显著成效，未来企业端将是软件正版化的重要市场。因为公司的产品具有很强的工具软件属性，如果未来企业端的软件正版化发展进度低于预期，则将影响公司业务的拓展。**2) 公司3DCAD产品性能提升进度不达预期。**公司3DCAD在机械零部件等领域具有一定的竞争优势，但公司三维CAD产品仍有较大改进空间。如果公司3DCAD产品不能持续迭代和更新，产品性能提升进度低于预期，则将影响公司3DCAD产品向高复杂度设计场景的拓展，公司3DCAD业务将存在发展不达预期的风险。**3) 公司CAE业务发展进度不达预期。**2023年公司CAE系列产品的商业化推广成效显著。但如果后续CAE系列产品的市场接受度低于预期，则公司CAE业务将存在发展不达预期的风险。



## 资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	2398	2619	2927	3303
现金	589	698	831	1004
应收票据及应收账款	126	223	375	546
其他应收款	31	38	46	58
预付账款	17	20	25	31
存货	26	28	35	44
其他流动资产	1609	1612	1615	1619
<b>非流动资产</b>	884	788	691	599
长期投资	35	35	34	33
固定资产	163	153	141	125
无形资产	351	298	243	189
其他非流动资产	335	303	273	252
<b>资产总计</b>	3282	3407	3619	3901
<b>流动负债</b>	444	497	608	752
短期借款	15	20	15	10
应付票据及应付账款	37	40	50	63
其他流动负债	392	437	543	678
<b>非流动负债</b>	112	106	100	95
长期借款	17	10	5	-1
其他非流动负债	95	95	95	95
<b>负债合计</b>	556	603	708	847
少数股东权益	43	41	38	34
股本	121	121	121	121
资本公积	2294	2294	2295	2297
留存收益	268	349	456	603
<b>归属母公司股东权益</b>	2683	2764	2873	3021
<b>负债和股东权益</b>	3282	3407	3619	3901

## 现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	85	89	123	162
净利润	60	79	105	142
折旧摊销	34	95	99	98
财务费用	-5	-1	-2	-3
投资损失	-20	-20	-20	-20
营运资金变动	31	-63	-59	-54
其他经营现金流	-15	-0	-1	-2
<b>投资活动现金流</b>	47	21	20	19
资本支出	148	0	3	6
长期投资	124	0	0	0
其他投资现金流	-226	21	17	13
<b>筹资活动现金流</b>	-135	-1	-9	-8
短期借款	15	5	-5	-5
长期借款	5	-6	-6	-5
其他筹资现金流	-156	1	2	3
<b>现金净增加额</b>	-0	109	133	173

## 利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	828	994	1222	1512
营业成本	52	56	70	89
税金及附加	9	11	14	17
营业费用	435	477	550	635
管理费用	95	109	126	150
研发费用	390	417	513	635
财务费用	-5	-1	-2	-3
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-6	-7	-8	-10
其他收益	145	145	145	145
公允价值变动收益	45	0	1	2
投资净收益	20	20	20	20
资产处置收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	57	83	109	146
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	4	4	4	4
<b>利润总额</b>	53	79	105	142
所得税	-7	0	0	0
<b>净利润</b>	60	79	105	142
少数股东损益	-2	-2	-3	-4
<b>归属母公司净利润</b>	61	81	108	146
EBITDA	82	173	203	238
EPS (元)	0.51	0.67	0.89	1.21

## 主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	37.7	20.1	22.9	23.7
营业利润(%)	18746.9	45.7	31.4	34.5
归属于母公司净利润(%)	922.8	31.9	33.0	35.8
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	93.7	94.4	94.3	94.1
净利率(%)	7.4	8.1	8.8	9.7
ROE(%)	2.3	2.9	3.8	4.8
ROIC(%)	2.4	12.7	16.9	23.1
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	17.0	17.7	19.6	21.7
净负债比率(%)	-20.4	-23.8	-27.9	-32.6
流动比率	5.4	5.3	4.8	4.4
速动比率	5.3	5.1	4.7	4.3
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4
应收账款周转率	6.8	4.6	3.3	2.8
应付账款周转率	1.40	1.40	1.40	1.40
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.51	0.67	0.89	1.21
每股经营现金流(最新摊薄)	0.70	0.74	1.01	1.33
每股净资产(最新摊薄)	22.12	22.78	23.68	24.90
<b>估值比率</b>				
P/E	164.7	124.9	93.9	69.1
P/B	3.8	3.7	3.5	3.3
EV/EBITDA	123	46	39	32

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级:

### 股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话:4008866338

#### 深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

#### 上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层