



海外与 3D 表现亮眼，产品力持续提升

—— 2024 年中报业绩点评

2024 年 8 月 18 日

核心观点

- 事件：**公司发布 2024 年半年度报告，2024 年上半年实现营业收入 3.08 亿元（+11.79%），归母净利润 0.06 亿元，去年同期亏损 0.01 亿元，同比扭亏，扣非净利润亏损 0.84 亿元，去年同期亏损 0.57 亿元，亏损同比扩大 46.91%，经营性现金流净额 1.50 亿元（-36.96%）。2024Q2 实现营业收入 1.88 亿元（+17.54%），归母净利润 0.32 亿元（+92.82%），扣非净利润亏损 0.057 亿元，去年同期亏损 0.061 亿元，亏损同比缩窄 6.83%，经营性现金流净额 0.18 亿元（-10%）。
- 商业市场稳健增长，教育业务下滑，境外与 3D 产品高增且占比提升：**从收入结构来看，公司 2024 年上半年中国境内实现营业收入 2.20 亿元（+6.10%），其中，商业市场实现营业收入 1.87 亿元（+19.53%），教育市场实现营业收入 0.33 亿元（-35.46%）；境外实现营业收入 0.88 亿元（+29.91%），境外收入占比从去年同期的 24.72% 提升至 28.68%。分产品来看，2024 上半年公司 2D CAD 实现营业务收入 1.92 亿元（+8.33%），占总营收比例为 66.55%（-4.67pct）；3D CAD 实现营业收入 0.89 亿元（+30.15%），占总营收比例为 30.89%（+3.37pct）；CAE 实现营收 309.9 万元（+21.04%），北京博超实现收入 428.25 万元（+629.80%），收入逐步落地兑现。
- 毛利率企稳回升，费用增长导致业绩承压：**公司 2024 年上半年，公司毛利率为 97.71%，对比前两季度的 93.67% 和 95.12%，企稳回升。费用率方面，2024H1 公司研发费用率为 64.86%（+6.38pct），销售费用率为 56.82%（-3.31pct），管理费用率为 19.14%（+6.12pct）；管理费用增长较大，较上年同期增加 2309.79 万元，同比上升 64.37%。主要原因为，在报告期内，公司的薪酬福利费用和中介服务费均有所增加。薪酬福利费用同比上升了 75.98%，达到 1,569.98 万元的增长，这主要是因为北京博超自 2023 年 5 月 31 日起被纳入合并报表，导致上年同期基数较小，同时公司在战略升级过程中对营销、研发、职能架构等方面进行了全面优化，增加了资源配置，使得相关支出有较多增加。此外，为了确保公司战略升级的科学性和高效性，公司积极引入外部专业机构，使得中介服务费同比上升了 83.00%，增加了 264.63 万元。这些费用的增长体现了公司在人才引进、团队建设和专业服务上的投入。
- 研发高投入，产品技术持续更新升级：**报告期间，公司在多个产品线进行了创新与升级。2D CAD：ZWCAD 2025 引入了三维可变块功能，支持 STEP 文件导入，为用户带来了更流畅、更丰富的图纸体验。此外，该版本在界面设计和用户交互方面也进行了优化，提升了用户在中屏工作环境下的工作效率。ZWCAD 2025 还对文字编辑与显示、PDF 导入、PDF 底图、点云等关键功能进行了改进，提高了这些功能的准确性和使用效率，以满足用户更严格的应用需求。在云计算产品方面，公司对 CLOUD2D 进行了持续升级，增强了查图、看图、审图的能力，并提供了端云结合的设计模式，满足了用户在不同场景和设备上的多样化设计需求。3D CAD：ZW3D 在通用机械、高科技电子、模具设计、家电等多个领域的竞争力不断增强，并且正在向汽车、汽车配件以及船舶等高端制造业领域扩展。ZW3D 2025 增强了清根清角、二次开粗等功能，

中望软件 (688083.SH)

推荐 维持评级

分析师

吴砚靖

☎：010-66568589

✉：wuyanjing@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519070001

李璐昕

☎：021-20252650

✉：liluxin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521040001

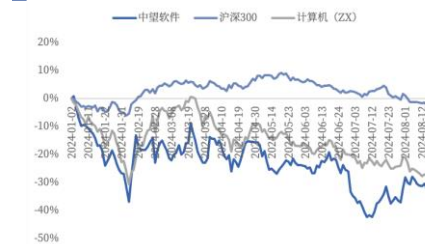
市场数据

2024-08-16

股票代码	688083.SH
A 股收盘价(元)	63.08
上证指数	2879.43
总股本(亿股)	1.21
实际流通 A 股(亿股)	1.21
流通 A 股市值(亿元)	76.5

相对指数表现图

2024-08-15



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

【银河计算机】公司点评_中望软件_海外收入亮眼，产品力持续提升

- 能够生成更全面、更顺滑、更精确的刀轨。在计算机辅助工程（CAE）仿真领域，ZW3D 不仅增强了结构仿真模块的分析能力，还新增了电磁仿真模块及专业电机仿真模块。CAE：公司的 ZWMeshWorks 软件发布了最新版本，这一版本为客户提供了更全面的前处理功能，并加强了在结构和电磁等物理场下的支持。公司还对 ZWMeshWorks 的 API 接口体系进行了优化，以更好地服务生态建设。在结构仿真领域，ZWSim Structural 软件提升了大规模并行处理能力，显著扩展了软件适用的仿真场景。特别是在电子和汽车行业，公司已经形成了有效的行业解决方案。在低频电磁仿真领域，公司专注于电力设备行业，利用 ZWSim Metas 作为底层平台，为变压器、高压开关等设备开发了行业解决方案。在流体仿真领域，公司积极整合了 2023 年收购的英国 CHAM 公司的技术。通过将 CHAM 的技术与 ZWMeshWorks 相结合，公司在报告期内成功发布了首款中望流体仿真软件，并已开始在商业市场进行推广。
- **投资建议：**我们预计公司 2024-2026 年实现营收分别为 9.56/11.45/13.93 亿元，同比增长 15.51%、19.77%、21.63%；归母净利润分别为 0.70/0.82/1.02 亿元，同比增长 13.64%、17.18%、24.67%；EPS 分别为 0.58/0.67/0.84 元，当前股价对应 2024-2026 年 PE 为 109.65/93.57/75.06 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**海外需求不及预期的风险，下游教育市场增长不及预期的风险，3D CAD 与 CAE 技术研发与下游应用空间不及预期的风险，贸易政策不确定的风险。

主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	827.59	955.93	1144.92	1392.56
收入增长率	37.71%	15.51%	19.77%	21.63%
归母净利润(百万元)	61.41	69.78	81.77	101.95
利润增速	922.84%	13.64%	17.18%	24.67%
毛利率	93.67%	97.40%	97.20%	97.10%
摊薄 EPS(元)	0.51	0.58	0.67	0.84
PE	124.61	109.65	93.57	75.06

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2398.40	2060.25	1912.18	1810.60
现金	588.91	248.86	58.94	-96.58
应收账款	115.65	133.58	159.99	194.59
其它应收款	31.49	36.37	43.56	52.98
预付账款	16.88	8.01	10.34	13.02
存货	26.00	12.34	15.92	20.06
其他	1619.48	1621.08	1623.43	1626.52
非流动资产	883.70	1214.04	1527.12	1830.33
长期投资	35.35	34.65	33.96	33.26
固定资产	120.92	156.44	182.09	197.88
无形资产	351.19	426.24	501.29	576.34
其他	376.24	596.71	809.78	1022.86
资产总计	3282.11	3274.29	3439.31	3640.94
流动负债	444.12	364.87	450.30	552.70
短期借款	15.00	30.00	45.00	60.00
应付账款	37.45	17.78	22.93	28.89
其他	391.67	317.10	382.37	463.81
非流动负债	112.36	115.60	115.60	115.60
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	112.36	115.60	115.60	115.60
负债合计	556.48	480.48	565.90	668.30
少数股东权益	42.82	40.96	38.77	36.06
归属母公司股东权益	2682.82	2752.86	2834.63	2936.58
负债和股东权益	3282.11	3274.29	3439.31	3640.94

现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	84.64	1.46	150.00	179.04
净利润	59.77	67.92	79.59	99.23
折旧摊销	60.17	58.14	68.01	77.88
财务费用	-1.04	0.97	1.61	2.26
投资损失	-20.05	-23.16	-27.74	-33.74
营运资金变动	33.57	-96.13	28.57	33.46
其它	-47.79	-6.28	-0.05	-0.06
投资活动现金流	46.88	-357.93	-353.31	-347.30
资本支出	-145.87	-384.65	-381.74	-381.73
长期投资	124.48	0.70	0.70	0.70
其他	68.27	26.02	27.74	33.74
筹资活动现金流	-135.34	15.84	13.39	12.74
短期借款	15.00	15.00	15.00	15.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-150.34	0.84	-1.61	-2.26
现金净增加额	-0.49	-340.05	-189.92	-155.52

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	827.59	955.93	1144.92	1392.56
营业成本	52.35	24.85	32.06	40.38
营业税金及附加	9.45	10.91	13.07	15.90
营业费用	434.83	490.39	583.91	710.21
管理费用	94.51	120.45	137.39	161.54
财务费用	-5.23	-16.70	-5.85	0.49
资产减值损失	0.14	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	44.97	0.00	0.00	0.00
投资净收益	20.05	23.16	27.74	33.74
营业利润	56.85	60.05	70.37	87.73
营业外收入	0.27	0.00	0.00	0.00
营业外支出	4.27	0.00	0.00	0.00
利润总额	52.84	60.05	70.37	87.73
所得税	-6.93	-7.87	-9.22	-11.50
净利润	59.77	67.92	79.59	99.23
少数股东损益	-1.64	-1.86	-2.18	-2.72
归属母公司净利润	61.41	69.78	81.77	101.95
EBITDA	107.78	101.49	132.53	166.10
EPS (元)	0.51	0.58	0.67	0.84

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	37.71%	15.51%	19.77%	21.63%
营业利润	18746.93%	5.63%	17.18%	24.67%
归属母公司净利润	922.84%	13.64%	17.18%	24.67%
毛利率	93.67%	97.40%	97.20%	97.10%
净利率	7.42%	7.30%	7.14%	7.32%
ROE	2.29%	2.53%	2.88%	3.47%
ROIC	1.94%	1.71%	2.46%	3.24%
资产负债率	16.95%	14.67%	16.45%	18.36%
净负债比率	-19.50%	-6.32%	0.99%	6.69%
流动比率	5.40	5.65	4.25	3.28
速动比率	5.26	5.54	4.14	3.18
总资产周转率	0.26	0.29	0.34	0.39
应收账款周转率	8.62	7.67	7.80	7.85
应付账款周转率	2.36	0.90	1.57	1.56
每股收益	0.51	0.58	0.67	0.84
每股经营现金	0.70	0.01	1.24	1.48
每股净资产	22.12	22.69	23.37	24.21
P/E	124.61	109.65	93.57	75.06
P/B	2.85	2.78	2.70	2.61
EV/EBITDA	107.09	98.24	76.78	62.29
P/S	9.25	8.00	6.68	5.49

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴砚靖，TMT/科创板研究负责人，北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

李璐昕，计算机/科创板团队分析师，悉尼大学硕士，2019年加入中国银河证券，主要从事计算机/科创板投资研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn