

研究所:
 证券分析师: 刘熹 S0350523040001
 liux10@ghzq.com.cn

业绩逐季向好, ZW3D+出海+渠道建设驱动增长

——中望软件(688083)2024年中报点评

最近一年走势



相对沪深300表现

2024/08/16

表现	1M	3M	12M
中望软件	2.7%	-12.1%	-52.3%
沪深300	-4.4%	-8.1%	-12.4%

市场数据

2024/08/16

当前价格(元)	63.08
52周价格区间(元)	54.78-140.80
总市值(百万)	7,651.84
流通市值(百万)	7,651.84
总股本(万股)	12,130.38
流通股本(万股)	12,130.38
日均成交额(百万)	61.01
近一月换手(%)	6.85

相关报告

《中望软件(688083)公司深度研究: CAD国产化长城厚雪, 龙头增量可期(买入)*软件开发*刘熹》——2024-04-01

事件:

2024年8月16日, 公司发布2024年半年报: 2024H1, 公司实现营收3.08亿元, 同比+11.79%; 归母净利润0.06亿元, 同比扭亏为盈; 扣非归母净利润为-0.84亿元, 上年同期为-0.57亿元。

2024 Q2, 公司实现营收1.88亿元, 同比+17.54%; 归母净利润0.32亿元, 同比+92.82%; 扣非归母净利润-0.06亿元, 上年同期为-0.06亿元, 同比持平。

投资要点:

■ KA大客户增长高于公司平均水平, 海外市场同比增速30%

2024H1 境内商业/境内教育/境外市场营收1.87/0.33/0.88亿元, 分别同比+19.53%/-35.46%/+29.91%, 分市场看:

境内商业市场方面, 公司与东华机械、邦德激光、保利长大等客户合作, 提升公司在注塑设备、激光加工、交通基础设施等行业中的使用效果; 同时凭借与哈尔滨锅炉、山水比德、高佳科技、中国天辰等行业龙头合作, 打磨形成了面向锅炉、景观、流程工厂等领域的优秀行业数字化解决方案, **KA客户业务增长高于公司平均水平**。

教育市场方面, 当前虽仍受客户经费预算压力影响, 但公司持续加强产学研结合, 携手北京航空航天大学、哈尔滨工程大学、华南理工等双一流高校, 基于公司自主三维几何建模引擎签订战略合作协议。

海外市场方面, 公司在欧洲、亚洲及中东等地区重点布局, 在全球范围内推进年度产品发布会宣传工作, 在全球最大的软件测评第三方平台榜单中名列第一, 出海成效持续体现。

■ 3D产品收入同比增速30%+, 新品加速生态开拓及性能提升

2024H1 公司 2DCAD/3DCAD/CAE 产品分别实现收入1.92/0.89/0.03亿元, 分别同比+8.33%/+30.15%/+21.04%。公司2D产品目前在技术和应用方面已日趋成熟, 并逐步向行业应用方向进行扩张, 公司当前主要加速2D产品的生态协同建设, 提升二次开发接口兼容性。3D产品方面性能突破则是重中之重, 公司持续加大对三维产品的研发投入和技术攻关力度, 新版本提升了复杂场景参数化设计能力、万级大装配设计能力, 并实现复杂工程图投影效率成倍突破。CAE方面, 公司发布了第一款中望流体仿真软件, 并初步实现在商业市场推广。

■ **营销&研发&智能架构全面优化，渠道建设加速完善**

2024H1 公司销售/管理/研发费用率为 56.82%/19.14%/64.86%，分别同比-3.31/+6.12/+6.38pct。管理费用上升主要原因一方面是公司进行战略升级，在营销、研发、职能架构方面进行全方面探索优化，薪酬福利费较上年同期增加 1570 万元，同比+75.89%，此外北京博超并表管理费用 1175 万元。研发费用上升主要原因系公司招聘大量优秀人才，并引进业内领军人物。

公司大力推广渠道经销网络建设完善工作，经销团队业绩增长一定程度上优于直销团队；2024H1 直销/经销收入分别为 1.67/1.41 亿元，同比+9.68%/+14.86%

■ **盈利预测和投资评级：**公司 CAD 产品加速迭代，产品矩阵不断完善；且境内商业、海外市场稳步增长。我们预计 2024-2026 年公司营业收入分别为 10.23/12.77/15.97 亿元，yoy 分别为 24%/25%/25%；归母净利润分别为 1.00/1.62/2.43 亿元，yoy 分别为 63%/62%/49%；EPS 分别为 0.83/1.34/2.00 元/股，当前股价对应 2024-2026 年 PE 分别为 76/47/32X，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**技术研发风险、产品规划不符合市场需求风险、核心技术人员流失风险、宏观经济不景气影响下游需求、行业竞争加剧。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	828	1023	1277	1597
增长率(%)	38	24	25	25
归母净利润（百万元）	61	100	162	243
增长率(%)	923	63	62	49
摊薄每股收益（元）	0.51	0.83	1.34	2.00
ROE(%)	2	4	6	8
P/E	195.18	76.36	47.13	31.55
P/B	4.50	2.83	2.67	2.46
P/S	14.59	7.48	5.99	4.79
EV/EBITDA	248.17	44.28	29.62	20.35

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：中望软件盈利预测表

证券代码:	688083				股价:	63.08				投资评级:	买入				日期:	2024/08/16			
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E										
盈利能力					每股指标														
ROE	2%	4%	6%	8%	EPS	0.51	0.83	1.34	2.00										
毛利率	94%	93%	92%	91%	BVPS	22.12	22.26	23.59	25.59										
期间费率	63%	49%	47%	45%	估值														
销售净利率	7%	10%	13%	15%	P/E	195.18	76.36	47.13	31.55										
成长能力					P/B	4.50	2.83	2.67	2.46										
收入增长率	38%	24%	25%	25%	P/S	14.59	7.48	5.99	4.79										
利润增长率	923%	63%	62%	49%															
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E										
总资产周转率	0.26	0.29	0.32	0.35	营业收入	828	1023	1277	1597										
应收账款周转率	8.62	7.94	8.11	8.12	营业成本	52	72	103	147										
存货周转率	3.61	2.63	2.91	2.79	营业税金及附加	9	13	9	11										
偿债能力					销售费用	435	416	510	625										
资产负债率	17%	27%	33%	34%	管理费用	95	101	115	131										
流动比	5.40	3.10	2.58	2.49	财务费用	-5	-13	-21	-31										
速动比	5.26	2.97	2.46	2.36	其他费用/(-收入)	390	489	602	736										
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	57	112	181	269										
现金及现金等价物	2186	2544	2972	3296	营业外净收支	-4	-2	-3	-3										
应收款项	120	151	180	231	利润总额	53	110	178	266										
存货净额	26	29	41	64	所得税费用	-7	8	12	19										
其他流动资产	67	97	143	195	净利润	60	102	166	247										
流动资产合计	2398	2820	3337	3786	少数股东损益	-2	2	3	5										
固定资产	121	149	167	178	归属于母公司净利润	61	100	162	243										
在建工程	114	114	112	110	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E										
无形资产及其他	613	644	655	668	经营活动现金流	85	532	489	372										
长期股权投资	35	47	54	59	净利润	61	100	162	243										
资产总计	3282	3775	4324	4801	少数股东损益	-2	2	3	5										
短期借款	15	20	27	36	折旧摊销	60	57	59	65										
应付款项	37	61	78	114	公允价值变动	-45	0	-10	-10										
合同负债	145	147	206	256	营运资金变动	34	402	299	102										
其他流动负债	246	682	983	1115	投资活动现金流	47	-119	-86	-89										
流动负债合计	444	911	1294	1520	资本支出	-146	-108	-83	-85										
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	124	-35	-30	-40										
其他长期负债	112	119	120	123	其他	68	24	27	36										
长期负债合计	112	119	120	123	筹资活动现金流	-135	-76	5	11										
负债合计	556	1030	1414	1644	债务融资	0	7	7	13										
股本	121	121	121	121	权益融资	3	-30	0	0										
股东权益	2726	2745	2910	3158	其它	-138	-53	-2	-2										
负债和股东权益总计	3282	3775	4324	4801	现金净增加额	0	338	409	294										

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【计算机小组介绍】

刘熹，计算机行业首席分析师，上海交通大学硕士，多年计算机行业研究经验，致力于做前瞻性深度研究，挖掘投资机会。新浪金麒麟新锐分析师、Wind 金牌分析师团队核心成员。

【分析师承诺】

刘熹，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R4，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。