

# 中望软件（688083）

证券研究报告  
2024年08月22日

## 3D CAD 产品与增速亮眼，海外市场维持高增长

### 中望软件发布 2024 年半年报，收入增速修复利润同比转正

公司发布 2024 年半年报，上半年营业收入 30820.19 万元，较上年同期增长 11.79%；实现归母净利润 597.62 万元，较上年同期增长 726.44 万元，公司依托旗下以 ZW3D 为首的 CAx 产品性能的持续提升、行业解决方案的逐步成熟，以及国内外销售体系的日趋完善，公司仍在上半年实现了营业收入增速的稳步。单二季度公司实现营业收入 18815.44 万元，较去年同期增长 17.54%，单二季度实现归母净利润 0.32 亿元，同比增长 92.82%，二季度销售费用率为 48.79%，相较于去年同期的 55.14% 下降较多。

### 3D CAD 增速上移，海外在高技术下依然维持中高速增长

2024 年上半年，公司 3D CAD 实现收入 8903.97 万元，同比增长 30.15%，同期 2D CAD 同比增长 8.33%，3D CAD 的增速开始超过 2D CAD，同时由于境内教育市场收入同比下降 35.46%，我们预计上半年国内商业市场的 3D CAD 实现了较快增长。上半年境外收入增速 29.91%，在公司收入的占比提升至 28.68%，尽管仍然面临着包括全球宏观经济下行、地缘政治冲突频发等种种不利因素，但海外业务团队最终克服万难，实现了显著高于公司平均水平的营业收入增长。

### 产品持续迭代，组织架构持续优化加速研发进度

上半年，公司积极推行由产品视角转向行业视角的新时期发展战略，将原有的各产品研发部门与行业 KA 事业部进行合并，重组为 AEC 和 MFG 事业群，并由管理层直接负责。通过对组织架构的调整，公司希望尽可能的缩短研发团队与客户间的距离。同时，上半年 3D CAD 依托持续的技术攻坚，ZW3D 的参数化稳定性及大装配设计支撑能力都得到显著提升，有能力为客户提供更加流畅的设计体验，使得客户在解决复杂系统设计问题时更加高效；在 CAM 能力方面，ZW3D 2025 进一步增强清根清角、二次开粗等能力，可生成更全面、更顺滑、更精确的刀轨。对核心技术的持续升级和坚定投入，进一步提升了 ZW3D 在复杂应用场景下的设计能力和效率。

**投资建议：**2024 年国内外经济增速面临不确定性，国内经济增长承压，欧美经济体面临高通胀压力，我们调整盈利预测，收入由 24-25 年的 11.71/15.60 亿调整为 24-26 年的 9.39/11.02/13.37 亿，归母净利润由 24-25 年的 1.64/2.94 调整为 24-26 年的 1.00/1.38/2.14 亿元。考虑到公司作为国产 CAX 领军企业，快速迭代产品，同时有望受益于工业软件自主可控的趋势，维持“买入”评级。

**风险提示：**国内需求不及预期、海外需求不及预期、CAX 行业竞争可能加剧、CAD 产品迭代不及预期

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	600.98	827.59	939.47	1,102.08	1,337.33
增长率(%)	(2.86)	37.71	13.52	17.31	21.35
EBITDA(百万元)	265.91	328.08	142.76	193.97	292.74
归属母公司净利润(百万元)	6.30	61.41	99.84	138.05	213.66
增长率(%)	(96.53)	874.43	62.58	38.28	54.77
EPS(元/股)	0.05	0.51	0.82	1.14	1.76
市盈率(P/E)	1,223.29	125.54	77.21	55.84	36.08
市净率(P/B)	2.84	2.87	2.75	2.62	2.44
市销率(P/S)	12.83	9.31	8.21	6.99	5.76
EV/EBITDA	54.02	30.10	38.89	28.69	18.76

资料来源：wind，天风证券研究所

### 投资评级

行业	计算机/软件开发
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	63.55 元
目标价格	元

### 基本数据

A 股总股本(百万股)	121.30
流通 A 股股本(百万股)	121.30
A 股总市值(百万元)	7,708.86
流通 A 股市值(百万元)	7,708.86
每股净资产(元)	21.45
资产负债率(%)	13.12
一年内最高/最低(元)	140.80/54.78

### 作者

缪欣君	分析师
SAC 执业证书编号：S1110517080003	miaoxinjun@tfzq.com
刘鉴	联系人
liujianb@tfzq.com	

### 股价走势



资料来源：聚源数据

### 相关报告

- 《中望软件-季报点评:三季度收入稳健增长，收购完善 CAX 布局》2023-11-05
- 《中望软件-半年报点评:二季度同比收入增速加速，产品力显著突破》2023-08-13
- 《中望软件-公司点评:订单高增叠加政策大力支持，看好报表增速长期拐点》2023-03-20

## 财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	486.99	588.91	436.01	370.42	381.17	营业收入	600.98	827.59	939.47	1,102.08	1,337.33
应收票据及应收账款	78.87	120.02	128.33	192.14	216.18	营业成本	9.73	52.35	63.19	70.73	71.35
预付账款	10.50	16.88	16.16	20.82	16.49	营业税金及附加	8.37	9.45	12.92	15.16	18.39
存货	3.01	26.00	0.04	29.11	0.30	销售费用	344.18	434.83	487.16	545.00	613.26
其他	2,040.88	1,640.65	1,702.25	1,760.53	1,822.41	管理费用	62.55	94.51	123.92	133.50	146.96
<b>流动资产合计</b>	<b>2,620.24</b>	<b>2,392.46</b>	<b>2,282.79</b>	<b>2,373.02</b>	<b>2,436.55</b>	研发费用	288.53	389.74	442.21	486.90	557.16
长期股权投资	36.05	35.35	35.35	35.35	35.35	财务费用	(6.14)	(5.23)	(4.40)	(3.70)	(3.44)
固定资产	69.28	120.92	112.16	102.90	261.32	资产/信用减值损失	(23.26)	(5.40)	0.00	0.00	0.00
在建工程	35.70	114.06	194.06	274.06	177.03	公允价值变动收益	49.50	44.97	50.00	50.00	50.00
无形资产	304.11	387.38	463.50	529.63	585.75	投资净收益	11.52	20.05	240.05	240.05	240.05
其他	65.99	226.00	218.28	212.48	212.48	其他	(143.69)	(264.52)	0.00	0.00	0.00
<b>非流动资产合计</b>	<b>511.14</b>	<b>883.70</b>	<b>1,023.35</b>	<b>1,154.42</b>	<b>1,271.94</b>	<b>营业利润</b>	<b>(0.30)</b>	<b>56.85</b>	<b>104.52</b>	<b>144.53</b>	<b>223.69</b>
<b>资产总计</b>	<b>3,135.57</b>	<b>3,282.11</b>	<b>3,306.14</b>	<b>3,527.44</b>	<b>3,708.49</b>	营业外收入	0.40	0.27	0.00	0.00	0.00
短期借款	0.00	15.00	0.00	0.00	0.00	营业外支出	3.36	4.27	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	6.84	37.45	16.00	43.83	16.53	<b>利润总额</b>	<b>(3.27)</b>	<b>52.84</b>	<b>104.52</b>	<b>144.53</b>	<b>223.69</b>
其他	191.12	246.19	357.11	420.35	427.12	所得税	(7.16)	(6.93)	10.34	14.29	22.12
<b>流动负债合计</b>	<b>197.95</b>	<b>298.64</b>	<b>373.12</b>	<b>464.18</b>	<b>443.65</b>	<b>净利润</b>	<b>3.89</b>	<b>59.77</b>	<b>94.19</b>	<b>130.24</b>	<b>201.57</b>
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	(2.41)	(1.64)	(5.65)	(7.81)	(12.09)
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>6.30</b>	<b>61.41</b>	<b>99.84</b>	<b>138.05</b>	<b>213.66</b>
其他	105.95	112.36	112.36	112.36	112.36	每股收益(元)	0.05	0.51	0.82	1.14	1.76
<b>非流动负债合计</b>	<b>105.95</b>	<b>112.36</b>	<b>112.36</b>	<b>112.36</b>	<b>112.36</b>						
<b>负债合计</b>	<b>402.93</b>	<b>556.48</b>	<b>485.48</b>	<b>576.54</b>	<b>556.01</b>	<b>主要财务比率</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
少数股东权益	22.09	42.82	16.56	8.74	(3.35)	<b>成长能力</b>					
股本	86.67	121.30	121.30	121.30	121.30	营业收入	-2.86%	37.71%	13.52%	17.31%	21.35%
资本公积	2,353.64	2,293.78	2,265.94	2,265.94	2,265.94	营业利润	-100.15%	-18746.93%	83.86%	38.28%	54.77%
留存收益	298.83	317.02	416.86	554.91	768.58	归属于母公司净利润	-96.53%	874.43%	62.58%	38.28%	54.77%
其他	(28.60)	(49.29)	0.00	0.00	0.00	<b>获利能力</b>					
<b>股东权益合计</b>	<b>2,732.64</b>	<b>2,725.63</b>	<b>2,820.67</b>	<b>2,950.91</b>	<b>3,152.48</b>	毛利率	98.38%	93.67%	93.27%	93.58%	94.66%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>3,135.57</b>	<b>3,282.11</b>	<b>3,306.14</b>	<b>3,527.44</b>	<b>3,708.49</b>	净利率	1.05%	7.42%	10.63%	12.53%	15.98%
						ROE	0.23%	2.29%	3.56%	4.69%	6.77%
						ROIC	2.59%	27.73%	18.72%	19.61%	24.85%
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率	12.85%	16.95%	14.68%	16.34%	14.99%
						净负债率	-16.89%	-20.12%	-15.46%	-12.55%	-12.09%
						流动比率	8.84	5.40	6.12	5.11	5.49
						速动比率	8.83	5.34	6.12	5.05	5.49
						<b>营运能力</b>					
						应收账款周转率	6.52	8.32	7.57	6.88	6.55
						存货周转率	224.30	57.06	72.15	75.61	90.95
						总资产周转率	0.19	0.26	0.29	0.32	0.37
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益	0.05	0.51	0.82	1.14	1.76
						每股经营现金流	0.72	0.70	1.26	1.65	2.29
						每股净资产	22.35	22.12	23.12	24.25	26.02
						<b>估值比率</b>					
						市盈率	1,223.29	125.54	77.21	55.84	36.08
						市净率	2.84	2.87	2.75	2.62	2.44
						EV/EBITDA	54.02	30.10	38.89	28.69	18.76
						EV/EBIT	56.99	32.77	55.45	39.52	24.94

  

现金流量表(百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	3.89	59.77	99.84	138.05	213.66
折旧摊销	19.77	34.12	42.63	53.13	72.48
财务费用	(2.19)	(1.04)	(4.40)	(3.70)	(3.44)
投资损失	(11.52)	(20.05)	(20.05)	(20.05)	(20.05)
营运资金变动	170.90	51.80	(10.11)	(8.95)	(23.31)
其它	(93.77)	(39.97)	44.35	42.19	37.91
<b>经营活动现金流</b>	<b>87.09</b>	<b>84.64</b>	<b>152.26</b>	<b>200.67</b>	<b>277.25</b>
资本支出	55.97	360.47	190.00	190.00	190.00
长期投资	8.30	(0.70)	0.00	0.00	0.00
其他	(80.69)	(312.90)	(459.95)	(459.95)	(459.95)
<b>投资活动现金流</b>	<b>(16.41)</b>	<b>46.88</b>	<b>(269.95)</b>	<b>(269.95)</b>	<b>(269.95)</b>
债权融资	12.89	20.31	(36.07)	3.70	3.44
股权融资	(89.57)	(100.32)	0.85	0.00	0.00
其他	(24.33)	(55.33)	(0.00)	0.00	(0.00)
<b>筹资活动现金流</b>	<b>(101.01)</b>	<b>(135.34)</b>	<b>(35.22)</b>	<b>3.70</b>	<b>3.44</b>
汇率变动影响	0.00	0.00	220.00	220.00	220.00
<b>现金净增加额</b>	<b>(30.33)</b>	<b>(3.82)</b>	<b>67.09</b>	<b>154.42</b>	<b>230.75</b>

资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com