

研究所:

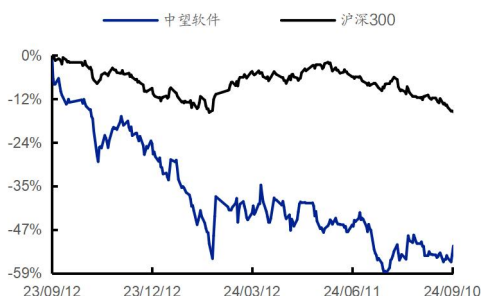
证券分析师:

刘熹 S0350523040001
liux10@ghzq.com.cn

2024年股票激励计划发布,明确3D CAD战略发展目标

——中望软件(688083)公司点评

最近一年走势



相对沪深300表现

2024/09/11

表现	1M	3M	12M
中望软件	-1.3%	-10.5%	-50.1%
沪深300	-4.4%	-10.1%	-15.4%

市场数据

2024/09/11

当前价格(元)	66.72
52周价格区间(元)	54.78-137.22
总市值(百万)	8,093.39
流通市值(百万)	8,093.39
总股本(万股)	12,130.38
流通股本(万股)	12,130.38
日均成交额(百万)	50.97
近一月换手(%)	4.60

相关报告

《中望软件(688083)2024年中报点评:业绩逐季向好,ZW3D+出海+渠道建设驱动增长(买入)*软件开发*刘熹》——2024-08-19

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

事件:

2024年9月11日,公司发布2024-2026年股权激励计划:拟向激励对象授予占股本总额0.88%的限制性股票,首次拟授予的激励对象总人数为162人,约占员工总人数的8.15%,包括董事、高级管理人员、核心技术人员以及骨干员工,激励目标为:2024年、2024-2025年、2024-2026年累计营收目标值分别为10.34/23.28/39.44亿元;3D CAD产品累计营收分别为2.44/5.61/9.73亿元。

投资要点:

■ 2024年激励营收目标值同比+25%,2024-2026年CAGR约25%

2024H1公司营收3.08亿元,同比+11.79%,若2024年完成10.34亿元激励目标,则2024H2营收将为7.26亿元,同比+31.52%,当前营收增长目标将显著提振市场信心。

预计2024年3D CAD营收目标值同比增长30%+,2024-2026年复合增长率为30%。3D CAD为公司未来发展战略规划方向,是公司业务的重要抓手和增长点。凭借对关键技术点的突破,中望3D CAD产品在通用机械、高科技电子、模具设计、家电等领域的产品竞争力持续增强,并开始逐步拓展至汽车、汽车零配件以及船舶等高端制造业当中。未来公司将着力在3D CAD领域扩大市场份额、为公司业绩成长奠定有力基础。

■ 积极引入行业领军人才,各产品线持续突破

公司研发团队已从2021年初的458人,提升至2024年中的1032人,并实现中/美/英/日跨国协同。2023年H2开始,公司积极引进了数名行业领军人才,包括引入工业软件引擎傅天雄博士加盟,肩负起中望3D产品研发的工作。傅天雄博士于1998年-2023年在西门子工作,担任核心建模技术开发部高级经理,负责CAD系统的架构设计和核心建模功能的研发。我们认为领军人才的加入将助力公司产品的综合性能和整体水平在未来取得更大跨度的提升。

公司各产品持续突破:①三维CAD:2025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。②二维CAD:公司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，加速生态协同建设；③CAE：公司顺利推进对于收购英国 CHAM 获得的流体仿真技术的消化与吸收，9月5日发布中望流体仿真 2025。④信创：2024H1 公司来自 Linux 版本产品的收入规模已接近千万，增速超过 200%。

■ 海外业务表现亮眼，全球化营销体系持续完善

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%；公司的境内商业业务营业收入增速相对稳定，并在第二季度持续回升；教育业务上因客户经费普遍承压，公司业务面临阻碍，但 2024Q2 教育业务营业收入下滑有所改善。

海外业务在公司营销体系升级与渠道网络建设两大举措的助力下，表现相对良好。公司自 2004 年开始首开中国工业软件海外出口先河，截至当前系列软件产品已经畅销全球 90 多个国家和地区，正版用户突破 140 万，广泛应用于机械、电子、汽车、建筑、交通、能源等制造业和工程建设领域。海外营销体系上，公司自有团队在欧洲、亚洲及中东等地区重点布局；同时公司进一步强化了全球本土渠道经销网络，通过终端客户、代理商、公司三方的有机链接，赋能不同国家地区市场渠道合作伙伴的商机挖掘能力和客户服务能力。

■ 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 10.42/13.00/16.24 亿元，yoy 分别为 26%/25%/25%；归母净利润分别为 1.03/1.66/2.48 亿元，yoy 分别为 68%/62%/49%；EPS 分别为 0.85/1.37/2.05 元/股，当前股价对应 2024-2026 年 PE 分别为 74/46/31X，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、核心技术人才流失风险、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	1042	1300	1624
增长率(%)	38	26	25	25
归母净利润（百万元）	61	103	166	248
增长率(%)	923	68	62	49
摊薄每股收益（元）	0.51	0.85	1.37	2.05
ROE(%)	2	4	6	8
P/E	195.18	74.30	45.97	30.80
P/B	4.50	2.83	2.67	2.45
P/S	14.59	7.34	5.89	4.71
EV/EBITDA	248.17	43.39	28.99	19.88

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:	66.72				投资评级:	买入				日期:	2024/09/11			
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	0.85	1.37	2.05										
毛利率	94%	93%	92%	91%	BVPS	22.12	22.28	23.65	25.70										
期间费率	63%	49%	47%	45%	估值														
销售净利率	7%	10%	13%	15%	P/E	195.18	74.30	45.97	30.80										
成长能力					P/B	4.50	2.83	2.67	2.45										
收入增长率	38%	26%	25%	25%	P/S	14.59	7.34	5.89	4.71										
利润增长率	923%	68%	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	1042	1300	1624										
应收账款周转率	8.62	8.00	8.11	8.12	营业成本	52	73	103	147										
存货周转率	3.61	2.63	2.91	2.79	营业税金及附加	9	14	9	11										
偿债能力					销售费用	435	423	519	635										
资产负债率	17%	27%	33%	34%	管理费用	95	103	117	133										
流动比	5.40	3.09	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	498	613	749										
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	57	115	186	276										
现金及现金等价物	2186	2548	2981	3310	营业外净收支	-4	-2	-3	-3										
应收款项	120	153	184	235	利润总额	53	113	183	273										
存货净额	26	29	42	64	所得税费用	-7	8	13	19										
其他流动资产	67	97	143	196	净利润	60	105	170	253										
流动资产合计	2398	2827	3349	3805	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	103	166	248										
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	536	494	377										
长期股权投资	35	47	54	59	净利润	61	103	166	248										
资产总计	3282	3782	4337	4821	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	150	210	260	营运资金变动	34	403	299	102										
其他流动负债	246	684	985	1117	投资活动现金流	47	-119	-85	-89										
流动负债合计	444	915	1300	1527	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	25	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	1034	1419	1650	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	2747	2917	3171	其它	-138	-53	-2	-2										
负债和股东权益总计	3282	3782	4337	4821	现金净增加额	0	342	414	299										

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。