

## 股权激励落地，3D CAD 业务有望快速增长

2024年09月13日

➤ **事件:** 2024年9月11日，中望软件发布2024年限制性股票激励计划（草案），其中公司层面的考核指标为“公司累计营业收入额”、“3D CAD产品累计营业收入额”两项，激励按二者完成度更高的计算。

➤ **激励目标或隐含营收未来三年复合增速超 25%。** 据本次激励计划，公司累计营业收入额目标值：2024年10.34亿元，2024-2025年23.28亿元，2024-2026年39.44亿元，若以每年新增部分作为当年收入目标则对应年度营业额分别为10.34/12.94/16.16亿元，2024-2026年复合增速超25%，体现出公司对于未来发展的良好信心。

➤ **激励目标首次提及 3D CAD 产品，或隐含未来三年复合增速约 30%。** 据本次激励计划，3D CAD产品累计营业收入额：2024年2.44亿元，2024-2025年5.61亿元，2024-2026年9.73亿元，若以每年新增部分作为当年收入目标则对应3D CAD年度营业收入额分别为2.44/3.17/4.12亿元，2024-2026年复合增速约30%；3D CAD为公司未来发展战略规划方向，具有良好的发展前景，是公司业务的重要抓手和增长点。公司作为国产研发设计类工业软件市场领导者，多年以来持续加大对3D CAD产品的研发投入和技术攻关力度。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。

➤ **公司正在由产品视角转变为以客户需求为导向，未来或通过生态合作保证激励目标顺利完成。** 在ZWorld 2024中望全球生态大会上，中望软件董事长杜玉林强调公司已从以产品视角转变为以客户需求为导向，将携手生态伙伴共同打造All-in-One CAx解决方案，为企业数字化转型提供有力支持；中望首席架构师傅天雄博士表示中望已初步具备发展高端CAD的必要条件，即一个强有力的几何内核Overdrive，一套支持大体量装配的架构，接下来，中望将持续夯实CAx根技术，以全新的三维建模架构支撑All-in-One CAx体系，同时以用户体验为中心重构UIUE，不断完善自顶向下的API体系，打造一个多赢的产业生态。

➤ **投资建议:** 公司核心产品与技术持续突破，同时由产品视角转变为以客户需求为导向或打开快速增长机遇，公司股权激励目标彰显公司对未来发展的信心，我们预计公司2024-2026年预计实现收入10.34亿元、13.03亿元和16.53亿元，实现归母净利润1.18亿元、1.39亿元和1.95亿元，对应EPS分别为0.97元、1.15元、1.61元，2024年9月12日收盘价对应PE分别为71X、60X、43X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 技术革新风险，汇率变动风险，并购整合、商誉减值风险。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	828	1,034	1,303	1,653
增长率 (%)	37.7	24.9	26.1	26.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	61	118	139	195
增长率 (%)	922.8	92.0	18.2	39.9
每股收益 (元)	0.51	0.97	1.15	1.61
PE	136	71	60	43
PB	3.1	3.1	3.0	2.9

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为2024年9月12日收盘价)

### 推荐

### 维持评级

### 当前价格:

### 68.71 元



**分析师 吕伟**

执业证书: S0100521110003

邮箱: lvwei\_yj@mszq.com

### 相关研究

- 1.中望软件 (688083.SH) 2024 年中报点评: 净利润同比扭亏为盈, 3D 产品增速亮眼-2024/08/25
- 2.中望软件 (688083.SH) 2023 年三季度点评: 业绩稳健增长, 关键技术持续突破-2023/10/21
- 3.中望软件 (688083.SH) 事件点评: 收购 CHAM 公司 100% 的股权, 正式进入商业流体仿真领域-2023/10/09
- 4.中望软件 (688083.SH) 2023 年中报点评: 需求回暖, 业绩超预期-2023/08/06

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	828	1,034	1,303	1,653
营业成本	52	62	72	83
营业税金及附加	9	14	18	22
销售费用	435	486	586	711
管理费用	95	114	143	182
研发费用	390	413	521	661
EBIT	-14	110	146	193
财务费用	-5	-5	-6	-6
资产减值损失	0	-2	-3	-2
投资收益	20	24	13	28
营业利润	57	137	162	225
营业外收支	-4	-6	-7	-8
利润总额	53	131	155	217
所得税	-7	13	15	22
净利润	60	118	139	195
归属于母公司净利润	61	118	139	195
EBITDA	47	174	214	260

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	589	604	660	740
应收账款及票据	120	136	172	218
预付款项	17	37	50	58
存货	26	25	25	25
其他流动资产	1,647	1,626	1,638	1,654
流动资产合计	2,398	2,428	2,546	2,696
长期股权投资	35	35	35	35
固定资产	121	169	201	222
无形资产	351	351	351	351
非流动资产合计	884	917	914	916
资产合计	3,282	3,345	3,460	3,612
短期借款	15	0	0	0
应付账款及票据	37	43	54	69
其他流动负债	392	425	495	560
流动负债合计	444	468	548	629
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	112	114	114	114
非流动负债合计	112	114	114	114
负债合计	556	582	662	742
股本	121	121	121	121
少数股东权益	43	43	43	43
股东权益合计	2,726	2,763	2,798	2,869
负债和股东权益合计	3,282	3,345	3,460	3,612

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	37.71	24.91	26.07	26.85
EBIT 增长率	74.00	908.16	31.97	32.52
净利润增长率	922.84	91.99	18.19	39.94
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	93.67	94.00	94.50	95.00
净利润率	7.42	11.40	10.69	11.79
总资产收益率 ROA	1.87	3.52	4.03	5.40
净资产收益率 ROE	2.29	4.33	5.06	6.90
<b>偿债能力</b>				
流动比率	5.40	5.19	4.64	4.29
速动比率	5.26	5.00	4.46	4.11
现金比率	1.33	1.29	1.20	1.18
资产负债率 (%)	16.95	17.40	19.13	20.55
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	41.78	43.39	41.69	41.58
存货周转天数	99.74	148.26	126.70	109.84
总资产周转率	0.26	0.31	0.38	0.47
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.51	0.97	1.15	1.61
每股净资产	22.12	22.42	22.71	23.30
每股经营现金流	0.70	1.24	1.83	2.10
每股股利	0.45	0.86	1.02	1.42
<b>估值分析</b>				
PE	136	71	60	43
PB	3.1	3.1	3.0	2.9
EV/EBITDA	173.18	46.40	37.68	31.00
股息收益率 (%)	0.65	1.25	1.48	2.07

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	60	118	139	195
折旧和摊销	60	63	68	67
营运资金变动	34	-19	4	-8
经营活动现金流	85	151	222	254
资本开支	-146	-71	-46	-51
投资	124	34	0	0
投资活动现金流	47	-11	-33	-24
股权募资	3	0	0	0
债务募资	0	-19	0	0
筹资活动现金流	-135	-125	-132	-151
现金净流量	-0	15	57	80

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026