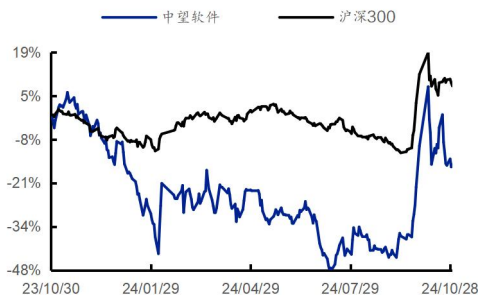


研究所：
 证券分析师：刘熹 S0350523040001
 liux10@ghzq.com.cn

3D CAD+出海表现良好，看好未来新品表现

——中望软件（688083）2024 年三季度报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
中望软件	-6.3%	47.9%	-15.4%
沪深 300	-3.2%	15.4%	8.5%

市场数据

当前价格(元)	91.38
52 周价格区间(元)	54.78-126.98
总市值(百万)	11,084.74
流通市值(百万)	11,084.74
总股本(万股)	12,130.38
流通股本(万股)	12,130.38
日均成交额(百万)	167.17
近一月换手(%)	0.00

相关报告

- 《中望软件（688083）公司点评：2024 年股票激励计划发布，明确 3D CAD 战略发展目标（买入）*软件开发*刘熹》——2024-09-12
- 《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 10 月 28 日，公司发布 2024 年三季度报。2024 年前三季度，公司营收 5.12 亿元，同比+10.11%，归母净利润 0.11 亿元，同比+159.69%；扣非后归母净利润-0.95 亿元，同比-37.27%；

2024 年第三季度，公司营收 2.04 亿元，同比+7.66%；归母净利润 0.05 亿元，同比-11.83%；扣非后归母净利润-0.11 亿元，同比+8.85%

投资要点：

■ 3D CAD+出海业务表现良好，看好未来新品发力和下游需求复苏

2024Q3，3D CAD 和出海业务表现良好，新产品和教育市场具备增长潜力，具体看：

①境内商业：国内宏观经济延续温和复苏趋势，客户正版软件采购意愿未发生明显增强。但公司于年中发布的新版本产品已开始初步验证与推广。随着与海外龙头产品间性能差距的日渐缩短，公司旗下的三维产品已经开始兑现推广潜力，公司三维产品营收同比增长超过 35%。

②境内教育：受经费预算压力影响，客户数字化采购意愿不佳，但公司在 CAx 教育行业地位的持续巩固，教育业务的萎缩态势得到缓解。

③海外业务：进展优于公司业务整体，海外销售渠道网络日渐完善，由于宏观环境等原因，公司来自海外的营收增速较上半年有所下滑，但随着新版本产品客户验证工作的推进，以及海外品牌影响力的持续增强，公司有信心延续在海外市场的优异表现。

■ 降本控费成效显著，引入领军人物、持续高研发夯实竞争壁垒

2024Q3，公司销售/管理/研发费用率分别为 46.68%/12.51%/51.9%，分别同比-3.72/+0.5/+1.38pct。公司在积极挖掘潜在业务机会的同时，重点关注对成本费用的控制优化工作。通过对于行业领军人物的积极引进，以及对于内部团队的深度挖潜，公司在实现营业收入增长的同时，在控制费用、释放利润等方面亦取得显著成果。

2024Q3，公司研发投入 1.07 亿元，同比增长 9.04%。公司通过维持远超行业平均水平的研发投入比例，以及对自主三维几何建模内核等核心技术的不懈打磨，持续提升各产品线品质以及整体客户服务能力，以公司产品为底座的行业生态建设亦日渐成熟。

■ 股权激励彰显信心，长期成长趋势不变

2024年9月11日，公司发布2024年限制性股票激励计划（草案），拟向激励对象授予限制性股票占公司股本总额的0.88%。本激励计划首次拟授予的激励对象总人数为162人，约占公司员工总人数的8.15%。本次激励计划设定公司层面的业绩考核目标：**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。**

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，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。我们认为，本次激励计划的发布，彰显了公司的未来发展信心，并将推动公司战略向扩大市场份额、提升核心3D CAD产品竞争力方向发展。

■ **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9.88/12.31/15.34亿元，yoy分别为19%/25%/25%；归母净利润分别为0.80/1.30/1.87亿元，yoy分别为30%/62%/44%；EPS分别为0.66/1.07/1.54元/股，当前股价对应2025-2026年PE分别为87/60X，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	988	1231	1534
增长率(%)	38	19	25	25
归母净利润（百万元）	61	80	130	187
增长率(%)	923	30	62	44
摊薄每股收益（元）	0.51	0.66	1.07	1.54
ROE(%)	2	3	5	6
P/E	195.18	141.28	87.04	60.49
P/B	4.50	4.21	4.09	3.91
P/S	14.59	11.44	9.19	7.37
EV/EBITDA	248.17	79.88	56.30	41.29

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：	91.38				投资评级：	买入				日期：	2024/10/30			
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%	3%	5%	6%	EPS	0.51	0.66	1.07	1.54										
毛利率	94%	93%	92%	91%	BVPS	22.12	22.15	22.76	23.85										
期间费率	63%	52%	50%	49%	估值														
销售净利率	7%	8%	11%	12%	P/E	195.18	141.28	87.04	60.49										
成长能力					P/B	4.50	4.21	4.09	3.91										
收入增长率	38%	19%	25%	25%	P/S	14.59	11.44	9.19	7.37										
利润增长率	923%	30%	62%	44%															
营运能力					利润表（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E										
总资产周转率	0.26	0.28	0.32	0.36	营业收入	828	988	1231	1534										
应收账款周转率	8.62	7.81	8.10	8.11	营业成本	52	66	93	133										
存货周转率	3.61	2.51	2.91	2.79	营业税金及附加	9	13	8	10										
偿债能力					销售费用	435	430	518	643										
资产负债率	17%	26%	32%	34%	管理费用	95	97	117	143										
流动比	5.40	3.31	2.66	2.50	财务费用	-5	-13	-20	-27										
速动比	5.26	3.18	2.54	2.36	其他费用/（-收入）	390	472	585	707										
资产负债表（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	57	90	146	208										
现金及现金等价物	2186	2503	2816	3016	营业外净收支	-4	-2	-3	-3										
应收款项	120	145	174	222	利润总额	53	88	143	205										
存货净额	26	27	38	58	所得税费用	-7	6	10	14										
其他流动资产	67	91	135	185	净利润	60	82	133	191										
流动资产合计	2398	2766	3162	3480	少数股东损益	-2	2	3	4										
固定资产	121	149	167	178	归属于母公司净利润	61	80	130	187										
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	604	615	628	经营活动现金流	85	454	429	304										
长期股权投资	35	47	54	59	净利润	61	80	130	187										
资产总计	3282	3681	4109	4456	少数股东损益	-2	2	3	4										
短期借款	15	20	27	36	折旧摊销	60	57	59	65										
应付款项	37	56	70	103	公允价值变动	-45	0	-10	-10										
合同负债	145	142	199	246	营运资金变动	34	347	271	89										
其他流动负债	246	619	891	1009	投资活动现金流	47	-76	-87	-91										
流动负债合计	444	837	1187	1394	资本支出	-146	-66	-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	113	114	118	其他	68	25	26	35										
长期负债合计	112	113	114	118	筹资活动现金流	-135	-82	-50	-44										
负债合计	556	950	1301	1511	债务融资	0	1	7	13										
股本	121	121	121	121	权益融资	3	-24	0	0										
股东权益	2726	2731	2808	2944	其它	-138	-59	-57	-57										
负债和股东权益总计	3282	3681	4109	4456	现金净增加额	0	298	293	170										

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。