

行业应用软件

中望软件（688083.SH）

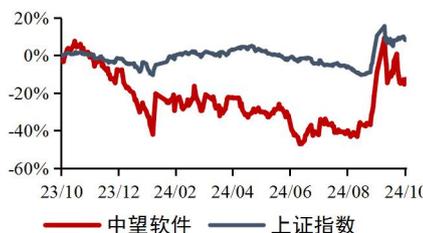
增持-A(维持)

3D 业务高速增长，教育市场短期承压

2024 年 10 月 31 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



事件描述

➢ 10月28日，公司发布2024年三季报，其中，2024年前三季度公司实现收入5.12亿元，同比增长10.11%；前三季度实现归母净利润0.11亿元，同比高增159.69%，实现扣非净利润-0.95亿元，同比减少37.27%。2024年三季度公司实现收入2.04亿元，同比增7.66%；三季度实现归母净利润0.05亿元，同比减少11.83%，实现扣非净利润-0.11亿元，同比增长8.85%。

事件点评

➢ **教育市场短期承压，3D及海外业务表现优异。**分市场来看，1)境内商业市场：由于国内宏观经济复苏缓慢，下游客户对正版软件的采购意愿未发生明显增强，24Q3公司境内商业业务开拓受阻；2)境内教育市场：公司教育客户经费预算压力仍然显著，导致三季度公司教育业务持续承压。但随着公司进一步挖掘教育市场业务机会以及CAx产品在教育市场的竞争力持续增强，教育业务收入降幅开始收窄，未来有望逐步恢复增长；3)海外市场：公司持续完善海外销售渠道并提升客户服务能力，推动三季度海外业务稳健增长，增速高于公司平均水平。随着新产品持续得到客户验证以及海外品牌影响力不断增强，公司海外业务将保持快速增长。在产品端，今年年中公司发布的2D CAD和3D CAD新版本已开始得到初步验证和推广，其中，3D CAD新版本性能大幅提升，与海外领先产品的差距进一步缩小，并开始逐步兑现推广潜力，Q3 3D产品营收同比增长超过35%。

➢ **推行降本增效，经营质量持续提升。**2024年三季度公司毛利率为96.81%，较去年同期降低0.74个百分点。随着公司进一步推进降本增效，在控制人员规模扩张的同时持续提升员工整体质量，三季度公司各项费用增速均有明显放缓，其中，销售费用为0.95亿元，同比减少0.27%，管理费用为0.26亿元，同比增长12.13%，研发费用为1.06亿元，同比增长10.60%。受此影响，三季度公司净利率达1.35%，较去年同期提高0.26个百分点。未来公司将持续优化管理体系，并进一步提升人效，从而为利润的快速增长奠定坚实基础。

投资建议

➢ 公司是工业设计软件领导厂商，产品竞争力持续提升，有望充分受益于工业软件国产化趋势，同时，海外市场的高速增长也将拉动公司收入稳步提升。考虑到教育市场短期承压以及博超整合进展略不及预期，调整盈利预测，预计公司2024-2026年EPS分别为0.58\0.87\1.24，对应公司10月31日收盘价93.50元，2024-2026年PE分别为161.83\107.86\75.50，维持“增持-A”评

市场数据：2024年10月31日

收盘价(元):	93.50
年内最高/最低(元):	126.98/54.78
流通A股/总股本(亿股):	1.21/1.21
流通A股市值(亿):	113.42
总市值(亿):	113.42

基础数据：2024年9月30日

基本每股收益(元):	0.09
摊薄每股收益(元):	0.09
每股净资产(元):	21.61
净资产收益率(%):	-0.14

资料来源：最闻

分析师：

方闻千

执业登记编码：S0760524050001

邮箱：fangwenqian@szxq.com



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1





级。

风险提示

➤ 技术研发风险，宏观经济持续下行风险，市场竞争加剧风险，汇率波动的风险。

财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	601	828	928	1,144	1,400
YoY(%)	-2.9	37.7	12.2	23.2	22.4
净利润(百万元)	6	61	70	105	150
YoY(%)	-96.5	874.4	14.1	50.0	42.9
毛利率(%)	98.4	93.7	94.5	95.3	95.7
EPS(摊薄/元)	0.05	0.51	0.58	0.87	1.24
ROE(%)	0.1	2.2	2.5	3.8	5.3
P/E(倍)	1799.80	184.70	161.83	107.86	75.50
P/B(倍)	4.2	4.2	4.2	4.2	4.1
净利率(%)	1.0	7.4	7.6	9.2	10.7

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2624	2398	2364	2381	2312
现金	487	589	530	782	906
应收票据及应收账款	79	120	126	180	180
预付账款	10	17	15	24	26
存货	3	26	36	41	40
其他流动资产	2045	1647	1656	1353	1160
非流动资产	511	884	957	1065	1196
长期投资	36	35	40	46	55
固定资产	69	121	142	169	201
无形资产	304	387	450	524	613
其他非流动资产	102	340	325	325	327
资产总计	3136	3282	3322	3445	3508
流动负债	297	444	468	568	560
短期借款	0	15	0	0	0
应付票据及应付账款	7	37	29	39	27
其他流动负债	290	392	439	529	533
非流动负债	106	112	112	112	112
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	106	112	112	112	112
负债合计	403	556	581	680	673
少数股东权益	22	43	42	42	41
股本	87	121	121	121	121
资本公积	2354	2294	2294	2294	2294
留存收益	299	317	361	427	521
归属母公司股东权益	2711	2683	2698	2723	2794
负债和股东权益	3136	3282	3322	3445	3508

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	87	85	78	90	116
净利润	4	60	70	105	149
折旧摊销	20	34	29	35	43
财务费用	-6	-5	-1	-1	-3
投资损失	-12	-20	-15	-16	-16
营运资金变动	88	31	46	21	-2
其他经营现金流	-7	-15	-51	-54	-56
投资活动现金流	-16	47	-43	241	85
筹资活动现金流	-101	-135	-94	-79	-77
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.05	0.51	0.58	0.87	1.24
每股经营现金流(最新摊薄)	0.72	0.70	0.64	0.74	0.96
每股净资产(最新摊薄)	22.35	22.12	22.24	22.45	23.03

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	601	828	928	1144	1400
营业成本	10	52	51	54	61
营业税金及附加	8	9	13	15	18
营业费用	344	435	461	529	612
管理费用	63	95	118	154	190
研发费用	289	390	453	543	647
财务费用	-6	-5	-1	-1	-3
资产减值损失	-23	-5	-15	-23	-20
公允价值变动收益	49	45	51	54	56
投资净收益	12	20	15	16	16
营业利润	-0	57	79	118	169
营业外收入	0	0	1	1	1
营业外支出	3	4	3	3	3
利润总额	-3	53	77	116	166
所得税	-7	-7	8	12	17
税后利润	4	60	70	105	149
少数股东损益	-2	-2	-0	-1	-1
归属母公司净利润	6	61	70	105	150
EBITDA	7	76	99	142	197

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-2.9	37.7	12.2	23.2	22.4
营业利润(%)	-100.2	18746.9	39.7	49.2	42.4
归属于母公司净利润(%)	-96.5	874.4	14.1	50.0	42.9
获利能力					
毛利率(%)	98.4	93.7	94.5	95.3	95.7
净利率(%)	1.0	7.4	7.6	9.2	10.7
ROE(%)	0.1	2.2	2.5	3.8	5.3
ROIC(%)	0.5	1.7	2.3	3.4	4.8
偿债能力					
资产负债率(%)	12.9	17.0	17.5	19.7	19.2
流动比率	8.8	5.4	5.0	4.2	4.1
速动比率	8.8	5.3	4.9	4.0	4.0
营运能力					
总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4
应收账款周转率	6.5	8.3	7.5	7.5	7.8
应付账款周转率	0.9	2.4	1.5	1.6	1.8
估值比率					
P/E	1799.8	184.7	161.8	107.9	75.5
P/B	4.2	4.2	4.2	4.2	4.1
EV/EBITDA	1350.4	122.9	94.2	66.1	48.2

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6-12 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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未

经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

