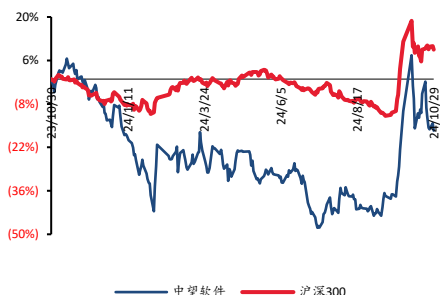


## Q3 稳健增长，3D 收入持续高增

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 1.21/1.21  
总市值/流通(亿元) 109.86/109.86  
12个月内最高/最低价(元) 126.98/54.78

### 相关研究报告

<<Q2 收入增速显著改善，3D 产品力持续提升>>--2024-08-20  
<<海外布局成效显著，3D 产品认可度持续提升>>--2024-05-07  
<<海外收入持续高增，收购完善 CAX 布局>>--2023-10-25

### 证券分析师：曹佩

电话：

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520080001

### 证券分析师：王景宜

电话：

E-MAIL: wangjy@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523090002

**事件：**公司发布 2024 年三季报。2024 年前三季度，公司实现营业收入 5.12 亿元，同比增长 10.11%；实现归母净利润 1076.82 万元，同比增长 159.69%；实现归母扣非净利润-9485.41 万元。Q3 单季度，公司实现营业收入 2.04 亿元，同比增长 7.66%；归母净利润为 479.20 万元，扣非归母净利润为-1088.63 万元。

**Q3 收入增速有所放缓，主要原因包括：**1) 宏观环境压力下，客户采购正版软件的意愿未能明显增强；2) 国内教育市场客户的经费预算压力仍然显著，数字化采购意愿不佳导致教育板块收入承压；3) 全球宏观经济下行、地区市场需求波动以及汇率变动等因素导致海外收入增速较上半年有所下降。

**3D 收入保持高增速，新版本产品逐步推广。**公司于年中发布的新版本产品已开始得到初步的验证与推广。凭借其显著的性能提升，公司有能力满足更多企业客户对于 CAx 产品的性能需求。随着与海外龙头产品间性能差距的日渐缩短，3D 产品已经开始逐步兑现推广潜力。公司来自 3D 产品的营业收入同比增长超过 35%，充分反映出广大客户的高度认可。

**费用端，公司降本增效成果逐步显现，费用增速放缓。**公司 24Q3 销售、管理及研发费用分别同比-0.27%、+12.13%、+10.60%，各项费用增速较前两个季度均有明显放缓。单 Q3 销售/管理/研发费用率分别为 46.57%/12.75%/51.96%，同比-3.96%/0.64%/1.43%。公司严格控制人员增长，提升管理效率，后续费用率仍有进一步下降空间。

**投资建议：**公司为国产 CAD 龙头企业，看好公司产品力持续提升与工业软件国产替代共振。预计公司 2024-2026 年实现收入 9.91/12.05/14.90 亿元，实现归母净利润 0.79/1.31/1.81 亿元，维持“买入”评级。

**风险提示：**下游资本开支不及预期，产品研发不及预期，市场竞争加剧。

### ■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	828	991	1,205	1,490
营业收入增长率(%)	37.71%	19.69%	21.62%	23.65%
归母净利(百万元)	61	79	131	181
净利润增长率(%)	922.84%	29.06%	65.43%	38.29%
摊薄每股收益(元)	0.51	0.65	1.08	1.49
市盈率(PE)	195.18	138.63	83.80	60.60

资料来源：携宁云估值，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	487	589	517	648	853
应收和预付款项	89	137	178	201	237
存货	3	26	23	28	33
其他流动资产	2,045	1,647	1,702	1,749	1,794
流动资产合计	2,624	2,398	2,421	2,625	2,917
长期股权投资	36	35	35	35	35
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	69	121	132	127	152
在建工程	36	114	114	114	114
无形资产开发支出	304	387	421	461	471
长期待摊费用	12	14	14	14	14
其他非流动资产	2,682	2,611	2,640	2,845	3,136
资产总计	3,139	3,282	3,356	3,596	3,922
短期借款	0	15	23	31	41
应付和预收款项	7	37	48	51	60
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	400	504	562	653	771
负债合计	406	556	632	736	871
股本	87	121	121	121	121
资本公积	2,354	2,294	2,270	2,270	2,270
留存收益	299	317	344	475	656
归母公司股东权益	2,711	2,683	2,686	2,817	2,998
少数股东权益	22	43	39	43	53
股东权益合计	2,733	2,726	2,725	2,860	3,051
负债和股东权益	3,139	3,282	3,356	3,596	3,922

**现金流量表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	87	85	79	190	273
投资性现金流	-16	47	-68	-67	-75
融资性现金流	-101	-135	-84	8	8
现金增加额	-27	0	-72	130	205

**利润表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	601	828	991	1,205	1,490
营业成本	10	52	61	69	80
营业税金及附加	8	9	13	15	18
销售费用	344	435	495	578	685
管理费用	63	95	119	139	174
财务费用	-6	-5	-8	-7	-8
资产减值损失	-15	0	0	0	0
投资收益	12	20	23	28	35
公允价值变动	49	45	40	35	32
营业利润	0	57	69	129	201
其他非经营损益	-3	-4	0	0	0
利润总额	-3	53	69	129	201
所得税	-7	-7	-7	-6	10
净利润	4	60	75	135	191
少数股东损益	-2	-2	-4	4	10
归母股东净利润	6	61	79	131	181

**预测指标**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	98.38%	93.67%	93.80%	94.28%	94.65%
销售净利率	1.00%	7.42%	8.00%	10.88%	12.17%
销售收入增长率	-2.86%	37.71%	19.69%	21.62%	23.65%
EBIT 增长率	-135.02%	74.00%	543.60%	101.56%	57.81%
净利润增长率	-96.70%	922.84%	29.06%	65.43%	38.29%
ROE	0.22%	2.29%	2.95%	4.65%	6.05%
ROA	0.19%	1.87%	2.36%	3.65%	4.62%
ROIC	2.09%	-0.56%	2.40%	4.39%	5.86%
EPS (X)	0.05	0.51	0.65	1.08	1.49
PE (X)	3,891.60	195.18	138.63	83.80	60.60
PB (X)	6.22	4.50	4.09	3.90	3.66
PS (X)	28.06	14.59	11.09	9.12	7.37
EV/EBITDA (X)	-	248.17	96.27	57.03	38.11

资料来源: 携宁云估值, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上;

中性: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间;

看淡: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上;

增持: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间;

持有: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间;

减持: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。