

中望软件(688083.SH)

营收平稳增长，信创生态链进一步扩充

推荐（维持）

股价:90.16元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.zwsoft.cn
大股东/持股	杜玉林/35.79%
实际控制人	杜玉林,李红
总股本(百万股)	121
流通A股(百万股)	121
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	109
流通A股市值(亿元)	109
每股净资产(元)	21.67
资产负债率(%)	15.3

行情走势图



证券分析师

闫磊	投资咨询资格编号 S1060517070006 YANLEI511@pingan.com.cn
黄韦涵	投资咨询资格编号 S1060523070003 HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn

研究助理

王佳一	一般证券从业资格编号 S1060123070023 WANGJIAYI446@pingan.com.cn
-----	--



事项:

公司公告2024年年报和2025年一季报。2024年，公司实现营业收入8.88亿元，同比增长7.31%；实现归母净利润0.64亿元，同比增长4.17%。2025年一季度，公司实现营业收入1.26亿元，同比增长4.56%，实现归母净利润-0.48亿元。公司发布2024年利润分配预案：公司拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本扣减公司回购专用证券账户中股份为基数分配利润及转增股本，拟向全体股东每10股派发现金红利5.00元（含税），并拟以资本公积金向全体股东每10股转增4股。

平安观点:

- 公司营收平稳增长。1）收入端：2024年，公司实现营业收入8.88亿元，同比增长7.31%。公司营收实现稳健增长，主要由于：2024年，公司延续大客户战略，将核心产品性能的优化升级以及对关键客户市场的推广覆盖作为当前阶段的工作重心，聚焦行业龙头客户的软件需求，联合生态伙伴打磨有竞争力的行业解决方案。通过坚持技术驱动和完善全球营销网络布局，公司实现业务的稳健发展。分产品来看，2024年，公司标准通用软件收入为7.69亿元，同比增长9.93%，其中2D CAD/3D CAD/CAE/博超系列产品收入分别为4.82亿元、2.42亿元、973.84万元、0.35亿元。2）利润端：2024年，公司实现归母净利润0.64亿元，同比增长4.17%。公司在实现营业收入稳步增长的同时，基于本年战略升级目标，重点关注资源配置调整、成本费用优化工作，在控制费用、释放利润等方面取得积极成果。在盈利能力方面，公司2024年毛利率同比提高0.75个百分点，期间费用率同比下降0.47个百分点。
- 公司持续完善CAX一体化解决方案。1）2D CAD领域：2024年，ZWCAD 2025版本对基础功能进行了全面的提升与突破，提升了三维图纸开图效率，并同时支持VIEWCUBE、三维小控件及多种视觉样式，从而强化了产品的三维图纸览图能力。此外，ZWCAD 2025新提供三维可变块、STEP 文件导入、工程视图等功能，实现了三维模型导入到二维

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	828	888	1,046	1,249	1,517
YOY(%)	37.7	7.3	17.8	19.4	21.5
净利润(百万元)	61	64	81	105	137
YOY(%)	922.8	4.2	26.9	29.4	30.4
毛利率(%)	93.7	94.4	94.5	94.7	95.0
净利率(%)	7.4	7.2	7.8	8.4	9.0
ROE(%)	2.3	2.4	2.9	3.7	4.6
EPS(摊薄/元)	0.51	0.53	0.67	0.87	1.13
P/E(倍)	178.1	171.0	134.7	104.1	79.8
P/B(倍)	4.1	4.1	4.0	3.8	3.6

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

工程图导出的流程闭环。**2) 3D CAD领域：**公司深度改进了ZW3D的核心建模能力。同时，依托持续的技术攻坚，ZW3D的参数化稳定性、大装配设计支撑能力、大型工程制图以及机电液等跨领域协同能力都得到了显著提升。在CAM能力方面，ZW3D 2025进一步增强清根清角、二次开粗等能力，为生成更全面、更顺滑、更精确的刀轨提供了助力。**3) CAE领域：**2024年，公司显著提升通用前后处理平台ZWMeshWorks的整体性能。相较于过往版本，ZWMeshWorks 2025为客户提供了更为丰富多元的前处理功能，对于结构、电磁等物理场的仿真支持效果也得到进一步提升。除此之外，公司还对ZWMeshWorks的API接口体系进行了优化，给生态建设工作提供更大便利。

- **公司进一步扩充信创生态链。**信创产品方面，公司基于Linux平台的CAD产品能力得到了显著提升。通过持续完善API体系，精细打磨既有功能，不断强化产品在稳定性、兼容性和拓展性上的表现，公司进一步夯实了ZWCAD Linux、ZW3D Linux等产品在CAD信创领域的性能优势。2024年，ZWCAD Linux全面升级了Lisp二次开发接口，大幅扩充了.NET接口数量，并深度优化了ZRX移植转换工具，提升了二次开发插件信创迁移的灵活性和迁移效率；ZW3D Linux则着力于对用户真实场景支撑能力的提升，有效实现了“零件建模—组件装配—工程制图—输出PDF/打印出图”完整工作流的支撑，同时新增适配了loogarch64架构CPU，进一步扩大信创生态适配链条。
- **盈利预测与投资建议：**根据公司2024年年报和2025年一季报，我们调整业绩预测，预计公司2025-2027年归母净利润分别为0.81亿元（前值为1.08亿元）、1.05亿元（前值为1.46亿元）、1.37亿元（新增），EPS分别为0.67/0.87/1.13元，对应4月22日收盘价的PE分别约为134.7倍、104.1倍、79.8倍。公司是我国国产研发设计类工业软件领先企业，持续推进CAx的产品迭代升级及应用生态建设，为公司长期可持续发展打下坚实基础。此外，公司进一步扩充信创生态链，在智能制造、正版化和国产化的推动下，公司业务有望迎来发展良机。我们看好公司的未来发展，维持对公司的“推荐”评级。
- **风险提示：****1) 软件正版化发展进度低于预期。**当前，我国政府主导的软件正版化工作持续推进，并已在中央和国家机关所属事业单位以及央企等单位取得显著成效，未来企业端将是软件正版化的重要市场。因为公司的产品具有很强的工具软件属性，如果未来企业端的软件正版化发展进度低于预期，则将影响公司业务的拓展。**2) 公司3D CAD产品性能提升进度不达预期。**公司3D CAD在机械零部件等领域具有一定的竞争优势，但公司三维CAD产品仍有较大改进空间。如果公司3D CAD产品不能持续迭代和更新，产品性能提升进度低于预期，则将影响公司3D CAD产品向高复杂度设计场景的拓展。**3) 公司CAE业务发展进度不达预期。**2024年，ZWMeshWorks发布最新版本。但如果后续CAE系列产品的市场接受度低于预期，则公司CAE业务将存在发展不达预期的风险。

资产负债表		单位：百万元			
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	
流动资产	2247	2464	2718	3010	
现金	293	470	673	899	
应收票据及应收账款	138	163	195	236	
其他应收款	32	38	45	55	
预付账款	18	21	25	30	
存货	22	26	30	34	
其他流动资产	1743	1747	1751	1756	
非流动资产	923	829	729	629	
长期投资	26	26	26	26	
固定资产	135	145	148	146	
无形资产	371	309	247	185	
其他非流动资产	391	350	308	272	
资产总计	3170	3293	3448	3640	
流动负债	392	457	534	625	
短期借款	0	0	0	0	
应付票据及应付账款	68	79	92	105	
其他流动负债	324	377	442	520	
非流动负债	84	81	79	76	
长期借款	6	3	1	-2	
其他非流动负债	78	78	78	78	
负债合计	476	538	613	701	
少数股东权益	12	-8	-33	-67	
股本	121	121	121	121	
资本公积	2269	2269	2269	2269	
留存收益	292	373	478	615	
归属母公司股东权益	2682	2763	2868	3005	
负债和股东权益	3170	3293	3448	3640	

现金流量表		单位：百万元			
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	
经营活动现金流	-7	169	194	215	
净利润	48	61	79	104	
折旧摊销	46	94	100	100	
财务费用	-1	-1	-2	-3	
投资损失	-9	-9	-9	-9	
营运资金变动	-85	24	26	24	
其他经营现金流	-6	-1	-1	-1	
投资活动现金流	-141	10	10	10	
资本支出	118	-0	0	-0	
长期投资	-84	0	0	0	
其他投资现金流	-175	10	10	10	
筹资活动现金流	-149	-2	-1	1	
短期借款	-15	0	0	0	
长期借款	-11	-3	-3	-2	
其他筹资现金流	-123	1	2	3	
现金净增加额	-296	177	203	226	

利润表		单位：百万元			
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	
营业收入	888	1046	1249	1517	
营业成本	50	58	67	76	
税金及附加	10	12	14	18	
营业费用	414	450	525	613	
管理费用	118	115	125	152	
研发费用	446	492	574	683	
财务费用	-1	-1	-2	-3	
资产减值损失	-27	-21	-25	-30	
信用减值损失	-12	-14	-17	-20	
其他收益	168	168	168	168	
公允价值变动收益	53	0	0	0	
投资净收益	9	9	9	9	
资产处置收益	1	1	1	1	
营业利润	44	63	81	106	
营业外收入	0	0	0	0	
营业外支出	2	2	2	2	
利润总额	42	61	79	104	
所得税	-7	0	0	0	
净利润	48	61	79	104	
少数股东损益	-16	-20	-26	-33	
归属母公司净利润	64	81	105	137	
EBITDA	86	154	177	201	
EPS（元）	0.53	0.67	0.87	1.13	

主要财务比率		2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)		7.3	17.8	19.4	21.5
营业利润(%)		-23.4	45.3	28.5	29.7
归属于母公司净利润(%)		4.2	26.9	29.4	30.4
获利能力					
毛利率(%)		94.4	94.5	94.7	95.0
净利率(%)		7.2	7.8	8.4	9.0
ROE(%)		2.4	2.9	3.7	4.6
ROIC(%)		-2.1	8.1	12.0	18.5
偿债能力					
资产负债率(%)		15.0	16.3	17.8	19.3
净负债比率(%)		-10.7	-16.9	-23.7	-30.6
流动比率		5.7	5.4	5.1	4.8
速动比率		5.6	5.2	4.9	4.7
营运能力					
总资产周转率		0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率		6.6	6.6	6.6	6.6
应付账款周转率		0.73	0.73	0.73	0.73
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)		0.53	0.67	0.87	1.13
每股经营现金流(最新摊薄)		-0.06	1.39	1.60	1.77
每股净资产(最新摊薄)		22.11	22.78	23.65	24.77
估值比率					
P/E		171.0	134.7	104.1	79.8
P/B		4.1	4.0	3.8	3.6
EV/EBITDA		98	57	49	42

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层