

证券研究报告

公司研究

点评报告

中望软件(688083.SH)

庞倩倩 计算机行业首席分析师

执业编号: S1500522110006

邮箱: pangqianqian@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座

邮编: 100031

3D CAD 收入高速增长, 降本增效成果显现

2025 年 4 月 28 日

事件: 中望软件发布 2024 年年度报告和 2025 第一季度报告, 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%; 实现扣非归母净利润-0.91 亿元, 上年同期为-0.78 亿元。单 2024Q4, 公司实现收入 3.76 亿元, 同比增加 3.71%, 实现归母净利润 0.53 亿元, 同比减少 7.10%。

- **3DCAD 收入高速增长, 降本增效成果显现。**2024 年, 公司 3DCAD 收入规模达到 2.42 亿元, 同比增长 29.21%, 收入占比提升至 31.55%。产品层面, 公司在基础内核、参数化稳定性及大装配设计支撑能力三大技术维度实现突破性进展, ZW3D 2025 系列产品的提升重点包括: 1) 复杂场景参数化设计能力、万级大装配设计能力, 复杂工程图投影效率成倍突破, 标注效率综合提升 20%; 2) 引入人工智能技术, 应用机器学习实现智能命令推荐与模型匹配搜索; 3) 提升装配设计易用性, 新增设计库, 支持多个行业超百万规格的标准件选型和下载。与此同时, 2024 年公司降本增效成果凸显, 销售毛利率水平同比提升 0.75pct, 销售费用率同比下降 5.96pct。
- **KA 客户持续拓展, 渠道合作不断加深。**2024 年, 公司与中兴通讯、创维电子、南方电网、东华机械、邦德激光、保利长大等重点 KA 客户持续深化合作, 在消费电子、基础设施、注塑设备、激光加工等领域持续提升旗下产品的应用效能。随着与核心客户合作紧密度的不断增强, 公司产品已具备覆盖更多行业多元化 CAx 产品需求的能力。渠道建设层面, 公司在稳固直销渠道优势的同时, 全力推进经销网络布局, 通过强化渠道商协同效应, 有效提升了部分行业及区域市场的推广覆盖效率, 并于广州、上海、北京、武汉、成都五大核心城市相继举办渠道伙伴加盟会, 进一步夯实全国渠道体系。
- **境外本地化战略落地, 出海成果斐然。**2024 年公司在海外市场取得了突出成绩, 主营业务收入增速达到 28.77%。区别于过往千篇一律的推广路径, 公司开始针对不同地区市场的实际差异对症下药, 逐步建立起更加契合海外客户及渠道合作伙伴需求的技术服务体系。此外, 全球范围内的渠道销售网络加快建设, 公司对潜在业务机会的响应速度以及覆盖能力得到增强。公司年报显示, 全球工业软件市场 2024 年市场规模约为 5200 亿美元, 国内则为 2940 亿元, 我们认为, 境外市场的广大空间仍带国内领先企业的探索, 具备长期挖掘和开拓的潜力, 公司出海有望为公司带来长期的收入增长动能。
- **盈利预测:** 公司作为国内工业软件领军企业, 在 CAD 市场占有重要份额, 受益于国产替代和制造业强韧性, 有望长期稳健成长。我们预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.63/0.72/0.84 元, 对应 P/E 分别为 140.38/121.21/105.44 倍。

- **风险因素:** 新技术、新领域发展不及预期; 市场竞争加剧; 行业需求增

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 1

长不及预期。

主要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	828	888	1013	1160	1345
增长率 YoY %	37.7%	7.3%	14.1%	14.5%	15.9%
归属母公司净利润(百万元)	61	64	77	87	102
增长率 YoY%	922.8%	4.2%	19.7%	13.9%	16.9%
毛利率(%)	93.7%	94.4%	93.9%	94.2%	94.5%
ROE(%)	2.3%	2.4%	2.9%	3.3%	3.8%
EPS(摊薄)(元)	0.51	0.53	0.63	0.72	0.84
市盈率 P/E (倍)	175.02	168.02	140.38	123.21	105.44
市净率 P/B (倍)	4.01	4.01	4.02	4.01	4.00

资料来源: Wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2025 年 4 月 25 日收盘价

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2398	2247	2259	2259	2283
货币资金	589	293	215	126	42
应收票据	4	4	4	5	6
应收账款	116	130	139	164	190
预付账款	17	18	22	24	27
存货	26	22	26	28	32
其他	1647	1781	1852	1913	1987
非流动资产	884	923	953	965	990
长期股权投资	35	26	26	26	26
固定资产（合计）	121	113	135	145	172
无形资产	351	371	349	327	305
其他	376	413	443	467	487
资产总计	3282	3170	3211	3224	3273
流动负债	444	392	467	491	557
短期借款	15	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0	0
应付账款	37	68	58	68	82
其他	392	324	409	423	475
非流动负债	112	84	78	78	78
长期借款	0	0	0	0	0
其他	112	84	78	78	78
负债合计	556	476	544	569	635
少数股东权益	43	12	(7)	(24)	(47)
归属母公司股东权益	2683	2682	2674	2679	2685
负债和股东权益	3282	3170	3211	3224	3273

重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	828	888	1013	1160	1345
同比(%)	37.7%	7.3%	14.1%	14.5%	15.9%
归属母公司净利润	61	64	77	87	102
同比(%)	922.8%	4.2%	19.7%	13.9%	16.9%
毛利率(%)	93.7%	94.4%	93.9%	94.2%	94.5%
ROE(%)	2.3%	2.4%	2.9%	3.3%	3.8%
EPS（摊薄）（元）	0.51	0.53	0.63	0.72	0.84
P/E	175.02	168.02	140.38	123.21	105.44
P/B	4.01	4.01	4.02	4.01	4.00
EV/EBITDA	248.17	128.72	90.30	83.49	74.06

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	828	888	1013	1160	1345
营业成本	52	50	62	68	74
营业税金及附加	9	10	12	14	16
销售费用	435	414	471	538	625
管理费用	95	118	118	139	163
研发费用	390	446	481	550	636
财务费用	(5)	(1)	(6)	(4)	(2)
减值损失合计	0	(27)	0	0	0
投资净收益	20	9	18	20	20
其他	185	210	162	198	229
营业利润	57	44	54	75	83
营业外收支	(4)	(2)	0	0	0
利润总额	53	42	54	75	83
所得税	(7)	(7)	(3)	4	4
净利润	60	48	57	71	79
少数股东损益	(2)	(16)	(19)	(16)	(23)
归属母公司净利润	61	64	77	87	102
EBITDA	47	79	117	127	145
EPS（当年）（元）	0.51	0.53	0.63	0.72	0.84

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	85	20	130	97	140
净利润	60	48	57	71	79
折旧摊销	60	73	68	57	64
财务费用	(1)	1	0	0	0
投资损失	(20)	(9)	(18)	(20)	(20)
营运资金变动	34	(64)	37	(10)	18
其它	(48)	(29)	(14)	(0)	(1)
投资活动现金流	47	(141)	(116)	(103)	(128)
资本支出	(146)	(101)	(80)	(65)	(84)
长期投资	124	(84)	(52)	(57)	(62)
其他	68	43	16	18	18
筹资活动现金流	(135)	(149)	(94)	(83)	(96)
吸收投资	3	0	0	0	0
借款	15	(15)	0	0	0
支付利息或股息	(44)	(55)	(73)	(83)	(96)
现金净增加额	(0)	(269)	(78)	(89)	(84)



研究团队简介

庞倩倩，计算机行业首席分析师，华南理工大学管理学硕士。曾就职于华创证券、广发证券，2022 年加入信达证券研究开发中心。在广发证券期间，所在团队 21 年取得：新财富第四名、金牛奖最佳行业分析师第二名、水晶球第二名、新浪金麒麟最佳分析师第一名、上证报最佳分析师第一名、21 世纪金牌分析师第一名。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。