

中望软件 (688083.SH) Q2 收入增长加速，境外收入表现亮眼

2025 年 09 月 01 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

陈宝健（分析师）

李海强（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

lihaiqiang@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

证书编号：S0790524070003

日期	2025/8/29
当前股价(元)	77.42
一年最高最低(元)	126.98/60.01
总市值(亿元)	131.29
流通市值(亿元)	131.29
总股本(亿股)	1.70
流通股本(亿股)	1.70
近 3 个月换手率(%)	82.35

● 国内 CAX 领域龙头，维持“买入”评级

考虑到公司加码研发投入，我们下调原有 2025-2026 并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 0.74、1.00、1.25（2025-2026 原值为 1.02、1.30）亿元，EPS 为 0.44、0.59、0.74（2025-2026 原值为 1.02、1.30）元/股，当前股价对应 PE 为 177.6、131.2、105.2 倍，公司是国内 CAX 工业软件领域龙头，有望长期受益国产替代机遇，出海打开成长空间，维持“买入”评级。

● 事件：公司发布 2025 年中报，Q2 收入增长加速

2025 年上半年，公司实现营业收入 3.34 亿元，同比增长 8.24%；实现归母净利润-0.52 亿元，同比下滑 976.90%。2025Q2，公司实现营业收入 2.08 亿元，同比增长 10.59%；实现归母净利润-0.04 亿元，同比下降-114.04%。

● 境外收入表现亮眼，加速成长为世界级工业软件企业

公司海外业务进一步提速，2025 年上半年境外市场主营业务收入增速提升至 42.21%，其中日本、泰国、意大利、西班牙、土耳其、阿联酋等众多海外市场增速均超 50%。同时依托公司海外品牌影响力的持续提升，叠加一系列行业解决方案的逐步成熟，公司开始具备将更多中大型企业纳入潜在海外客户群体的关键能力，推动公司成为世界级工业软件企业。

● 股权激励彰显信心，3D CAD 和境外收入领跑

8 月公司发布 2025 年限制性股票激励计划（草案），拟向激励对象授予 51 万股限制性股票，占公司股本总额的 0.30%。授予价格为 34.00 元/股。激励对象总人数 231 人，约占公司员工总数的 11.83%。业绩考核条件为，2025/2026/2027 年 3D CAD 产品营业收入累计额分别不低于 3.03、6.81、11.55 亿元，境外营业收入累计额分别不低于 2.52、5.68、9.63 亿元。我们看好股权激励绑定核心技术骨干夯实长期增长动能。

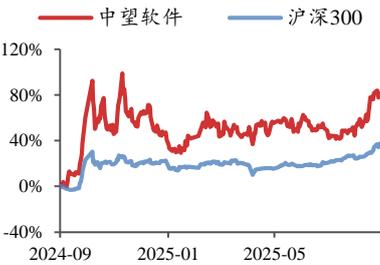
● **风险提示：**客户预算不及预期；市场竞争加剧；公司研发不及预期风险等。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	828	888	1,004	1,147	1,321
YOY(%)	37.7	7.3	13.1	14.2	15.2
归母净利润(百万元)	61	64	74	100	125
YOY(%)	922.8	4.2	15.6	35.4	24.7
毛利率(%)	93.7	94.4	95.0	95.6	96.3
净利率(%)	7.4	7.2	7.4	8.7	9.4
ROE(%)	2.2	1.8	2.2	3.0	3.7
EPS(摊薄/元)	0.36	0.38	0.44	0.59	0.74
P/E(倍)	213.8	205.3	177.6	131.2	105.2
P/B(倍)	4.9	4.9	4.9	4.8	4.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2398	2247	2323	2391	2497
现金	589	293	331	378	436
应收票据及应收账款	120	133	153	174	203
其他应收款	31	32	40	42	52
预付账款	17	18	21	23	28
存货	26	22	27	23	25
其他流动资产	1615	1749	1751	1750	1753
非流动资产	884	923	891	865	844
长期投资	35	26	17	7	-2
固定资产	121	113	158	194	224
无形资产	387	371	333	294	256
其他非流动资产	340	413	384	370	366
资产总计	3282	3170	3214	3256	3341
流动负债	444	392	437	481	549
短期借款	15	0	83	102	199
应付票据及应付账款	37	68	39	70	36
其他流动负债	392	324	315	309	314
非流动负债	112	84	84	84	84
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	112	84	84	84	84
负债合计	556	476	521	565	633
少数股东权益	43	12	-1	-22	-47
股本	121	121	170	170	170
资本公积	2294	2269	2220	2220	2220
留存收益	317	327	331	336	343
归属母公司股东权益	2683	2682	2695	2713	2755
负债和股东权益	3282	3170	3214	3256	3341

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	85	20	-17	73	20
净利润	60	48	60	80	100
折旧摊销	34	46	47	50	57
财务费用	-5	-1	1	3	4
投资损失	-20	-9	-13	-12	-12
营运资金变动	31	-85	-72	-8	-93
其他经营现金流	-15	21	-41	-40	-37
投资活动现金流	47	-141	50	40	28
资本支出	146	101	24	34	45
长期投资	288	-84	10	9	9
其他投资现金流	-95	43	64	64	64
筹资活动现金流	-135	-149	-77	-85	-87
短期借款	15	-15	83	19	97
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	35	0	49	0	0
资本公积增加	-60	-25	-49	0	0
其他筹资现金流	-125	-109	-160	-104	-185
现金净增加额	-0	-269	-44	28	-40

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	828	888	1004	1147	1321
营业成本	52	50	50	51	49
营业税金及附加	9	10	12	13	15
营业费用	435	414	462	516	581
管理费用	95	118	126	133	139
研发费用	390	446	497	556	634
财务费用	-5	-1	1	3	4
资产减值损失	0	-27	-15	-17	-20
其他收益	145	168	160	163	162
公允价值变动收益	45	53	51	52	51
投资净收益	20	9	13	12	12
资产处置收益	0	1	0	1	1
营业利润	57	44	55	71	89
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	4	2	3	3	3
利润总额	53	42	52	69	87
所得税	-7	-7	-8	-11	-13
净利润	60	48	60	80	100
少数股东损益	-2	-16	-14	-20	-25
归属母公司净利润	61	64	74	100	125
EBITDA	76	81	94	115	141
EPS(元)	0.36	0.38	0.44	0.59	0.74

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	37.7	7.3	13.1	14.2	15.2
营业利润(%)	18746.9	-23.4	26.4	29.5	25.1
归属于母公司净利润(%)	922.8	4.2	15.6	35.4	24.7
获利能力					
毛利率(%)	93.7	94.4	95.0	95.6	96.3
净利率(%)	7.4	7.2	7.4	8.7	9.4
ROE(%)	2.2	1.8	2.2	3.0	3.7
ROIC(%)	1.7	1.5	1.9	2.6	3.2
偿债能力					
资产负债率(%)	17.0	15.0	16.2	17.4	18.9
净负债比率(%)	-17.0	-7.8	-6.7	-7.7	-6.2
流动比率	5.4	5.7	5.3	5.0	4.6
速动比率	5.3	5.6	5.2	4.8	4.4
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	8.6	7.2	7.2	7.2	7.2
应付账款周转率	2.4	0.9	0.9	0.9	0.9
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.36	0.38	0.44	0.59	0.74
每股经营现金流(最新摊薄)	0.50	0.12	-0.10	0.43	0.12
每股净资产(最新摊薄)	15.82	15.81	15.89	16.00	16.25
估值比率					
P/E	213.8	205.3	177.6	131.2	105.2
P/B	4.9	4.9	4.9	4.8	4.8
EV/EBITDA	147.1	138.0	119.4	97.7	79.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn