

证券研究报告

公司研究

点评报告

中望软件 (688083. SH)

傅晓琅 计算机行业分析师

执业编号: S1500524070005

邮箱: fuxiaolang@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 产品深度重构, AI+工业设计注入新活力

2026 年 4 月 27 日

事件: 中望软件发布 2025 年年度报告及 2026 年一季报, 公司 2025 年实现营业收入 8.93 亿元, 同比增长 0.60%; 实现归母净利润 0.21 亿元, 同比下降 67.57%; 实现扣非归母净利润-1.16 亿元, 同比下降 26.61%。2025 年单四季度实现收入 3.56 亿元, 同比下降 5.38%, 实现归母净利润 0.62 亿元, 同比增长 15.79%。2026 年一季度实现营业收入 1.47 亿元, 同比增长 17.30%; 实现归母净利润-0.38 亿元, 同比减亏。

- **分不同口径看:** 公司 2025 年实现境内收入 6.18 亿元, 同比下降 9.66%, 占比 69.33%; 境外收入 2.74 亿元, 同比增长 35.32%, 占比提升至 30.67%。境内收入中, 教育市场收入同比下降 34.05%至 0.81 亿元, 商业市场收入同比下滑 4.30%至 5.37 亿元。销售模式上, 经销渠道收入同比增长 24.14%至 4.27 亿元, 占比提升至 47.90%; 直销收入同比下降 14.34%至 4.65 亿元。产品端, 其中 2DCAD 收入 5.27 亿元, 同比增长 9.40%, 占比 63.80%; 3D CAD 收入 2.59 亿元, 同比增长 6.65%, 占比 31.30%; CAE 收入 0.12 亿元, 同比增长 21.35%, 增速最快; 博超系列产品收入同比下滑 17.35%至 0.29 亿元, 核心 CAD 产品增长稳健, CAE 业务加速突破。
- **3D 产品深度重构, 设计效率大幅提升。** 公司对三维 CAD 核心的参数化设计引擎进行了深度重构, 重塑了 ZW3D 处理复杂几何关系与支持改型设计的底层能力。经与多家行业龙头客户的联合验证, 全新 ZW3D Wukong 在复杂装备精密结构设计场景下, 参数化设计的正确性与稳定性显著提升, 解决了历史版本在复杂模型处理中存在的错误关联更新问题, 可实现正向设计与改型设计场景下的流畅响应, 有效缩短用户研发设计周期。该产品计划于 2026 年正式对外发布。在现有产品迭代方面, 公司完成了 ZW3D 2026 版本的发布, 通过预置专业工程特征, 实现用户结构设计效率提升幅度超过 70%。同时, 版本新增智能紧固件、智能约束、智能标注及自动化出图等工具功能, 减少用户重复性工作耗时, 引导用户聚焦高价值创新设计环节, 整体产品性能与使用效率得到进一步优化。
- **AI+工业设计取得阶段性进展。** 公司以工业设计真实场景为基础推进 AI 与工业软件底层技术融合, 推动产品由工具向智能化解决方案演进; 二维 CAD 方面, ZWCAD 2026 集成相似图形检索、自然语言规范检索功能提升资源复用与知识积累效率, 同时通过自建标注数据集研发图纸文字与表格检测识别模型, 后续将以 API 形式开放赋能生态, 推动 CAD 图纸从几何解释向语义理解跨越; 三维 CAD 方面, ZW3D 2026 新增命令预测与多模态输入模型检索功能, 推进三维特征识别、文生模型等前沿研究, 为 AI Copilot 布局奠定基础, 重塑设计交互范式并降低用户重复性建模消耗, 整体构建了从功能落地到底层技术探索的 AI 战略推进路径。
- **盈利预测:** 公司深度开发和优化 3D 新产品, 相关收入有望持续增加, 贡献重要的业务增长点, 并持续提升 AI 能力。我们预计 2026-2028 年

EPS 分别为 0.47/0.57/0.72 元，对应 P/E 分别为 110.69/92.74/73.23 倍。

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

重要财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	888	893	1023	1180	1378
增长率 YoY%	7.3%	0.6%	14.5%	15.3%	16.8%
归属母公司净利润 (百万元)	64	21	80	96	122
增长率 YoY%	4.2%	-67.6%	287.9%	19.4%	26.6%
毛利率%	94.4%	96.0%	96.2%	96.4%	96.4%
净资产收益率ROE%	2.4%	0.8%	3.0%	3.4%	4.2%
EPS(摊薄)(元)	0.38	0.12	0.47	0.57	0.72
市盈率 P/E(倍)	139.27	429.40	110.69	92.74	73.23
市净率 P/B(倍)	3.32	3.32	3.27	3.19	3.09

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2026 年 4 月 26 日收盘价

资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2247	2248	2220	2281	2411
货币资金	293	249	159	166	230
应收票据	4	17	5	2	9
应收账款	130	99	140	163	186
预付账款	18	13	13	15	17
存货	22	24	21	24	29
其他	1781	1847	1881	1911	1939
非流动资产	923	904	998	1055	1094
长期股权投资	26	21	26	31	36
固定资产(合计)	113	382	406	427	426
无形资产	371	342	368	381	392
其他	413	160	199	217	241
资产总计	3170	3153	3218	3336	3505
流动负债	392	387	401	453	538
短期借款	0	10	12	14	16
应付票据	0	0	0	0	0
应付账款	68	53	46	58	67
其他	324	324	343	381	455
非流动负债	84	73	78	78	78
长期借款	0	0	0	0	0
其他	84	73	78	78	78
负债合计	476	459	479	531	616
少数股东权益	12	12	13	12	11
归属母公司股东权益	2682	2682	2726	2794	2879
负债和股东权益	3170	3153	3218	3336	3505

重要财务指标

单位: 百万元

主要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	888	893	1023	1180	1378
同比(%)	7.3%	0.6%	14.5%	15.3%	16.8%
归属母公司净利润	64	21	80	96	122
同比(%)	4.2%	-67.6%	287.9%	19.4%	26.6%
毛利率(%)	94.4%	96.0%	96.2%	96.4%	96.4%
ROE(%)	2.4%	0.8%	3.0%	3.4%	4.2%
EPS(摊薄)(元)	0.38	0.12	0.47	0.57	0.72
P/E	139.27	429.40	110.69	92.74	73.23
P/B	3.32	3.32	3.27	3.19	3.09
EV/EBITDA	128.72	129.10	77.47	68.69	63.70

利润表

单位: 百万元

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	888	893	1023	1180	1378
营业成本	50	36	39	43	50
营业税金及附加	10	13	13	15	18
销售费用	414	403	460	523	613
管理费用	118	130	134	165	193
研发费用	446	463	522	602	707
财务费用	-1	4	-5	-3	-3
减值损失合计	-39	-32	-1	0	10
投资净收益	9	2	13	10	11
其他	222	195	187	219	254
营业利润	44	10	59	64	75
营业外收支	-2	0	-2	-1	-1
利润总额	42	10	57	63	74
所得税	-7	-10	-24	-33	-47
净利润	48	20	81	95	121
少数股东损益	-16	0	1	-1	-1
归属母公司净利润	64	21	80	96	122
EBITDA	79	88	113	128	137
EPS(当年)(元)	0.38	0.12	0.47	0.57	0.72

现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	20	125	84	156	199
净利润	48	20	81	95	121
折旧摊销	73	77	61	68	66
财务费用	1	4	0	0	0
投资损失	-9	-2	-13	-10	-11
营运资金变动	-64	38	-37	5	37
其它	-29	-12	-9	-3	-15
投资活动现金流	-141	-86	-142	-122	-100
资本支出	-101	-89	-131	-117	-95
长期投资	-84	-46	-15	-15	-15
其他	43	49	4	10	11
筹资活动现金流	-149	-68	-27	-27	-35
吸收投资	0	0	0	0	0
借款	-15	10	2	2	2
支付利息或股息	-55	-63	-24	-29	-37
现金净增加额	-269	-29	-90	7	65

研究团队简介

傅晓焱，计算机行业分析师，上海外国语大学硕士，2024 年加入信达证券研究所，主要覆盖 AI 应用、工业软件、智能驾驶等领域。

姜佳明，计算机行业研究员，南安普顿大学经济学硕士，2024 年加入信达证券研究所，主要覆盖 AI 应用、网络安全领域。

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。