

行业应用软件

中望软件（688083.SH）

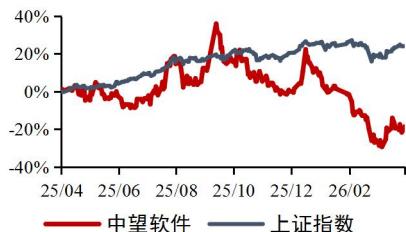
增持-A(维持)

26Q1 业绩大幅改善，海外市场成重要增长驱动

2026 年 4 月 28 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026 年 4 月 27 日

收盘价（元/股）：	54.54
年内最高/最低（元/股）：	101.13/47.14
流通 A 股/总股本（亿股）：	1.70/1.70
流通 A 股市值（亿元）：	92.53
总市值（亿元）：	92.53

基础数据：2026 年 3 月 31 日

基本每股收益(元/股)：	-0.23
摊薄每股收益(元/股)：	-0.23
每股净资产(元/股)：	15.64
净资产收益率(%)：	-1.47

资料来源：常闻

分析师：

盖斌赫

执业登记编码：S0760522050003

邮箱：gaibinhe@sxzq.com

研究助理：

邹昕宸

邮箱：zouxinchen@sxzq.com

事件描述

➢ 4月22日，公司发布2025年年报和2026年一季报，其中，2025年全年公司实现收入8.93亿元，同比微增0.60%；全年实现归母净利润0.21亿元，同比减少67.57%，实现扣非净利润-1.16亿元，同比减26.61%。2026年一季度公司实现收入1.47亿元，同比增长17.30%；一季度实现归母净利润-0.38亿元，而上年同期为-0.48亿元，实现扣非净利润-0.70亿元，同比增6.06%。

事件点评

➢ **26Q1 国内市场复苏叠加海外市场拓展推动公司收入增长显著改善，同时净利率大幅提升。**虽然受境内需求承压以及内部战略调整影响，25年公司营收有所下滑，但随着国内市场复苏、渠道生态体系逐渐完善以及重磅产品持续迭代，叠加海外市场快速开拓，26Q1公司实现较快增长，并且增长趋势有望延续全年。而由于客户定制化需求减少，25年全年以及26Q1公司毛利率分别较上年同期提高1.55和3.34个百分点。在利润端，随着公司持续实施费用管控以及规模效应逐步显现，26Q1公司期间费用率较上年同期降低26.76个百分点。受益于此，26Q1公司净利率较上年同期提高10.18个百分点。

➢ **教育市场业绩企稳，海外市场持续高增。**分市场看，1) 境内商业市场：虽然25年收入出现小幅下滑，但随着公司同时布局拳头产品、渠道生态体系和订阅制模式，26Q1境内商业市场实现良好的业绩增长；2) 境内教育市场：受政策调整及客户预算收紧等影响，25年实现收入0.81亿元，同比减少34.05%，但随着战略转型推进，26Q1教育业务已实现业绩企稳；3) 海外市场：公司坚持推行本地化战略，25年全年实现收入2.74亿元，同比增长35.32%，且26Q1继续向好。

➢ **2D 产品基本盘稳固，3D 产品增长有望提速。**分产品看，1) 2D CAD：公司以设计效率提升为基础，通过发布ZWCAD 365，正式实现由设计工具向云协同平台演进的全面升级。同时，通过整合自研行业应用软件及携手生态伙伴合作开发，公司孵化出高度适配不同领域的二维行业解决方案。去年D产品实现收入5.27亿元，同比增长9.40%；2) 3D CAD：今年4月，公司推出中望3D悟空2027，搭载重构的新一代参数化设计引擎，具备全球领先的曲面造型、零件设计等能力。基于新产品，公司大力进行商业化推广，26年3D产品收入增长有望持续提速；3) CAE：公司依托“CAD+”战略，持续强化CAE推广效果，25年实现收入0.12亿元，同比增21.35%；4) 博超系列：去年公司聚焦调整北京博超的业务模式，导致其日常经营受短期冲



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

击，全年收入同比减少 17.35%，而随着战略转型逐步推进，26Q1 博超业绩已企稳。

投资建议

➢ 公司是工业设计软件领导厂商，产品竞争力持续提升，有望充分受益于工业软件国产化趋势，同时，海外市场的高速增长也将拉动公司收入稳步提升，调整盈利预测，预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 0.51\0.77\1.09，对应公司 4 月 27 日收盘价 54.54 元，2026-2028 年 PE 分别为 105.9\71.1\49.8，维持“增持-A”评级。

风险提示

➢ 技术研发风险，宏观经济持续下行风险，市场竞争加剧风险，汇率波动的风险。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	888	893	1,020	1,163	1,308
YoY(%)	7.3	0.6	14.1	14.0	12.5
净利润(百万元)	64	21	87	130	186
YoY(%)	4.2	-67.6	321.1	49.0	42.7
毛利率(%)	94.4	96.0	96.9	97.2	97.4
EPS(摊薄/元)	0.38	0.12	0.51	0.77	1.09
ROE(%)	1.8	0.8	3.1	4.5	6.1
P/E(倍)	144.7	446.0	105.9	71.1	49.8
P/B(倍)	3.4	3.5	3.3	3.3	3.1
净利率(%)	7.2	2.3	8.6	11.2	14.2

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2247	2248	2341	2447	2577
现金	293	249	306	392	511
应收票据及应收账款	133	115	143	159	169
预付账款	18	13	20	20	21
存货	22	24	20	24	23
其他流动资产	1781	1847	1853	1852	1853
非流动资产	923	904	933	917	899
长期投资	26	21	22	20	15
固定资产	113	382	356	331	308
无形资产	371	342	398	412	426
其他非流动资产	413	160	157	154	151
资产总计	3170	3153	3275	3365	3476
流动负债	392	387	423	446	430
短期借款	0	10	0	0	0
应付票据及应付账款	68	53	70	64	79
其他流动负债	324	324	352	381	351
非流动负债	84	73	73	73	73
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	84	73	73	73	73
负债合计	476	459	495	518	503
少数股东权益	12	12	10	8	5
股本	121	170	170	170	170
资本公积	2269	2224	2224	2224	2224
留存收益	327	287	320	382	496
归属母公司股东权益	2682	2682	2769	2838	2968
负债和股东权益	3170	3153	3275	3365	3476

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	20	125	100	132	163
净利润	48	20	86	128	183
折旧摊销	46	56	47	48	50
财务费用	-1	4	4.5		4
投资损失	-9	-2	-11	-11	-8
营运资金变动	-85	8	18	4	-27
其他经营现金流	21	38	-43	-42	-39
投资活动现金流	-141	-86	-22	21	16
筹资活动现金流	-149	-68	-22	-67	-60
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.38	0.12	0.51	0.77	1.09
每股经营现金流(最新摊薄)	0.12	0.74	0.59	0.78	0.96
每股净资产(最新摊薄)	15.81	15.81	16.32	16.73	17.49

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	888	893	1020	1163	1308
营业成本	50	36	32	32	34
营业税金及附加	10	13	13	15	17
营业费用	414	403	435	461	490
管理费用	118	130	141	154	170
研发费用	446	463	502	552	596
财务费用	-1	4	4	5	4
资产减值损失	-39	-32	-29	-42	-44
公允价值变动收益	53	31	43	42	39
投资净收益	9	2	11	11	8
营业利润	44	10	76	113	159
营业外收入	0	1	0	1	1
营业外支出	2	1	3	3	2
利润总额	42	10	74	111	158
所得税	-7	-10	-12	-17	-25
税后利润	48	20	86	128	183
少数股东损益	-16	-0	-1	-2	-3
归属母公司净利润	64	21	87	130	186
EBITDA	81	62	117	154	201

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	7.3	0.6	14.1	14.0	12.5
营业利润(%)	-23.4	-76.6	646.5	48.6	40.7
归属于母公司净利润(%)	4.2	-67.6	321.1	49.0	42.7
获利能力					
毛利率(%)	94.4	96.0	96.9	97.2	97.4
净利率(%)	7.2	2.3	8.6	11.2	14.2
ROE(%)	1.8	0.8	3.1	4.5	6.1
ROIC(%)	1.5	0.4	2.9	4.2	5.8
偿债能力					
资产负债率(%)	15.0	14.6	15.1	15.4	14.5
流动比率	5.7	5.8	5.5	5.5	6.0
速动比率	5.6	5.6	5.3	5.3	5.8
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	7.0	7.2	7.9	7.7	8.0
应付账款周转率	0.9	0.6	0.5	0.5	0.5
估值比率					
P/E	144.7	446.0	105.9	71.1	49.8
P/B	3.4	3.5	3.3	3.3	3.1
EV/EBITDA	90.3	117.9	61.9	46.4	35.0

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

