

中望软件（688083.SH）/计算机

证券研究报告/公司点评

2023年05月07日

评级：买入（维持）

市场价格：193.00

分析师：闻学臣

执业证书编号：S0740519090007

Email: wenxc@r.qlzq.com.cn

研究助理：刘一哲

Email: liuyz@r.qlzq.com.cn

公司盈利预测及估值

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	619	601	806	1,058	1,369
增长率 yoy%	35.6%	-2.9%	34.0%	31.3%	29.4%
净利润（百万元）	182	6	95	206	350
增长率 yoy%	50.9%	-96.5%	1400.5%	117.7%	69.9%
每股收益（元）	2.10	0.07	1.09	2.37	4.04
每股经营现金流（元）	2.16	1.00	1.43	2.43	4.17
净资产收益率	6.5%	0.2%	3.3%	6.8%	10.5%
P/E	92	2655	177	81	48
P/B	6	6	6	6	5

备注：股价选取5月5日收盘价

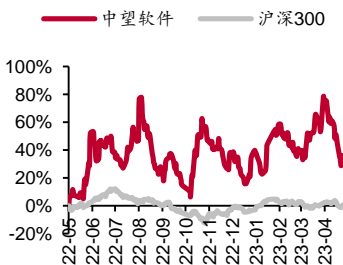
投资要点

- 4月28日，公司发布2022年报及2023年第一季度业绩报告。2022年公司实现营收6.01亿元，同比下降2.86%；实现归母净利润630万元，同比减少96.53%，实现归母扣非净利润-6741万元，同比转亏。23Q1公司实现营收1.16亿元，同比增长34.02%；实现归母净利润-1767万元，归母扣非净利润-5106万元。
- 23Q1实现开门红，全年恢复性增长可期。2022年受外部环境及市场经济下行影响，公司在订单获取、产品交付等环节遇到较大阻力，全年业绩承压而出现一定下滑。进入2023年后，随着国内经济重现活力以及全球制造业逐步复苏，公司各业务板块、各产品线经营状况均呈现较强复苏态势，推动公司23Q1营收同比增长34.02%。具体分业务板块来看：1) **国内商业市场**：公司加大重点省市中小客户的覆盖密度，并陆续推进与中交集团、保利长大等重点行业头部客户的合作，上述成果共同推动23Q1公司国内商业市场营收同比增长23.68%。2) **国内教育市场**：各级院校拜访受限得以缓解，且公司教育产品形态日益丰富，两者推动下公司23Q1国内教育业务营收同比增长28.08%。3) **境外市场**：防控政策调整下公司增加海外差旅频数及境外驻点员工人数，海外经销商网络亦开始发力，推动公司境外业务在23Q1实现83.45%的营收增长。
- 行业合作不断加速，行业生态持续完善。公司在打磨自身产品的同时，积极与国内外各行业二次开发商广泛开展生态合作，2022年公司与国内外不同行业超过260家二次开发商合作，并发布了360余个行业解决方案。进入2023年，公司与苏交科集团正式签约成立合资公司，双方将致力于打造面向市政交通领域的国产三维BIM解决方案；4月27日，公司宣布将以1.65亿元收购北京博超64.66%股权，从而有望迅速借助北京博超原有业务迅速切入电力电网、数字城市、轨道交通、新能源、冶金、石化、城市市政、建筑及新型基础设施等行业全生命周期的业务，并加速“悟空平台”在工程建设行业的落地应用。
- 投资建议**：我们长期看好公司在中国CAX领域的发展与市占领先，结合公司本次业绩报告，我们调整公司的盈利预测，我们预测公司2023-2025年总收入分别为8.06/10.58/13.69亿元（2023/2024年前预测值为7.79/10.20亿元），归母净利润分别为0.95/2.06/3.50亿元（2023/2024年前预测值为0.99/2.00亿元），对应PE分别为177/81/48倍，维持“买入”评级。
- 风险提示**：核心技术授权断供的风险；行业竞争加剧的风险；产品研发打磨不及预期等。

基本状况

总股本(百万股)	87
流通股本(百万股)	49
市价(元)	193.00
市值(百万元)	16,728
流通市值(百万元)	9,481

股价与行业-市场走势对比



相关报告

盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	487	638	879	1,277	营业收入	601	806	1,058	1,369
应收票据	2	4	5	7	营业成本	10	14	17	21
应收账款	76	89	110	139	税金及附加	8	11	15	19
预付账款	10	11	14	16	销售费用	344	392	455	508
存货	3	4	4	4	管理费用	63	72	83	97
合同资产	4	2	3	4	研发费用	289	332	381	456
其他流动资产	2,045	2,034	2,042	2,052	财务费用	-6	-6	-7	-11
流动资产合计	2,624	2,780	3,054	3,495	信用减值损失	-8	-2	-2	-2
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	-15	0	0	0
长期股权投资	36	36	36	36	公允价值变动收益	49	33	33	33
固定资产	69	60	52	45	投资收益	12	15	17	20
在建工程	36	36	36	36	其他收益	68	70	70	70
无形资产	276	254	233	215	营业利润	0	106	232	398
其他非流动资产	94	97	100	103	营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	511	482	457	435	营业外支出	3	3	3	3
资产合计	3,136	3,262	3,512	3,930	利润总额	-3	103	229	395
短期借款	0	0	0	0	所得税	-7	8	23	45
应付票据	0	0	0	0	净利润	4	95	206	350
应付账款	7	10	12	14	少数股东损益	-2	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	6	95	206	350
合同负债	99	129	159	205	NOPLAT	11	89	199	340
其他应付款	19	5	5	5	EPS (摊薄)	0.07	1.09	2.37	4.04
一年内到期的非流动负债	25	25	25	25					
其他流动负债	147	175	203	239					
流动负债合计	297	344	403	488					
长期借款	0	0	0	0					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	106	91	96	101					
非流动负债合计	106	91	96	101					
负债合计	403	435	500	589					
归属母公司所有者权益	2,711	2,805	2,990	3,319					
少数股东权益	22	22	22	22					
所有者权益合计	2,733	2,827	3,012	3,341					
负债和股东权益	3,136	3,262	3,512	3,930					

主要财务比率				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	-2.9%	34.0%	31.3%	29.4%
EBIT 增长率	-104.7%	-1139.6%	126.3%	73.9%
归母公司净利润增长率	-96.5%	1400.5%	117.7%	69.9%
获利能力				
毛利率	98.4%	98.2%	98.4%	98.5%
净利率	0.6%	11.7%	19.5%	25.6%
ROE	0.2%	3.3%	6.8%	10.5%
ROIC	-0.9%	12.1%	22.0%	28.6%
偿债能力				
资产负债率	42.5%	43.4%	12.9%	13.3%
债务权益比	4.8%	4.1%	4.0%	3.8%
流动比率	8.8	8.1	7.6	7.2
速动比率	8.8	8.1	7.6	7.2
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3
应收账款周转天数	53	37	34	33
应付账款周转天数	400	212	224	216
存货周转天数	99	85	80	72
每股指标 (元)				
每股收益	0.07	1.09	2.37	4.04
每股经营现金流	1.00	1.44	2.42	4.18
每股净资产	31.27	32.36	34.50	38.30
估值比率				
P/E	2,655	177	81	48
P/B	6	6	6	5
EV/EBITDA	42	3	2	1

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	87	125	210	362
现金收益	18	128	235	373
存货影响	-1	-1	0	0
经营性应收影响	41	-15	-25	-33
经营性应付影响	7	-11	2	2
其他影响	22	23	-1	20
投资活动现金流	-16	37	39	41
资本支出	-48	-7	-8	-9
股权投资	-8	0	0	0
其他长期资产变化	40	44	47	50
融资活动现金流	-101	-11	-8	-5
借款增加	7	0	0	0
股利及利息支付	-62	-136	-431	-617
股东融资	25	0	0	0
其他影响	-71	125	423	612

来源: wind, 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的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, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权, 任何机构和个人, 不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。