

23Q1 营收恢复强劲，研发、渠道布局有望厚积薄发

增持 (维持)

——中望软件 (688083) 点评报告

2023 年 05 月 08 日

报告关键要素:

公司 2022 年实现营业收入 6.01 亿元，同比下降 2.86%；实现归母净利润 0.06 亿元，同比下降 96.53%；2023 年第一季度实现营业收入 1.16 亿元，同比增长 34.02%；实现归母净利润-0.18 亿元，同比增长 10.37%。

投资要点:

客观因素导致 2022 年收入下降，3D 教育产品收入逆势增长: 2022 年受客观环境影响，公司销售难以触达客户，部分业务推进受阻，且在全球经济增速放缓的背景下，作为公司主要客户群体的制造业及制造业企业软件采购预算减少，导致公司 22 年营收下降 2.86%。分行业看，公司 2022 年企业板块实现收入 4.31 亿元，同比下降 5.72%。教育板块实现收入 1.38 亿元，同比增长 8.9%。分产品看，2DCAD 收入 4.05 亿元，同比下降 8.22%；3DCAD 收入 1.61 亿元，同比增长 16.55%，其中 3D 教育产品收入同比增长 54.61%。CAE 收入 230.85 万元，同比下降 39.69%。

加强研发和销售投入拖累短期利润，但也提升长期竞争力: 公司 2022 年吸纳了大量优秀的研发及销售人才，公司研发费用及销售费用大幅增长。研发方面，公司 2022 年产生研发投入 3.16 亿元，同比增长 55.99%。研发费用率高达 48.09%，同比提升 15.30pct。公司持续对产品进行迭代优化。近日发布中望 3D 2024 版，在三维设计 CAD、结构仿真 CAE、产品加工 CAM 三大硬核能力上进一步取得重大突破，共计新增和优化 230 多项实用功能；悟空平台、云化 CAD 等新领域进展迅速。销售方面，公司 2022 年销售费用率为 57.24%，同比提升 14.11pct。公司迅速扩大服务中小客户的直销团队规模，并在全国重点省市建立地域性团队，市场覆盖密度与渗透率明显提升。

23Q1 营收增速亮眼，教育、海外市场恢复强劲: 2023 年一季度公司营收同比增长 34.03%。其中，国内商业市场平稳复苏，收入同比增长 23.68%；国内教育市场项目推进和验收逐步恢复正常，收入同比增长 28.08%；海外市场方面，公司自 2022 年起新铺设的海外经销商网络开始逐步发力，积极开展各类营销活动，海外市场迅速复苏，收入同比增长 83.45%。

收购北京博超，完善工程建设行业布局: 4 月 27 日，公司公告宣

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	600.98	798.77	1032.30	1317.31
增长比率 (%)	-3	33	29	28
净利润 (百万元)	6.30	118.61	200.67	276.08
增长比率 (%)	-97	1782	69	38
每股收益 (元)	0.07	1.37	2.32	3.19
市盈率 (倍)	2654.54	141.04	83.36	60.59
市净率 (倍)	6.17	5.91	5.52	5.06

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

基础数据

总股本 (百万股)	86.67
流通 A 股 (百万股)	86.67
收盘价 (元)	193.00
总市值 (亿元)	167.28
流通 A 股市值 (亿元)	167.28

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

国内 CAx 软件龙头，国产化机遇下迎来黄金发展期

分析师: 夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583228231

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理: 王景宜

电话: 13277970182

邮箱: wangjy@wlzq.com.cn

布收购国内电力行业专业软件厂商北京博超。公司将整合北京博超在垂直细分领域资源优势，以具有丰富三维设计应用场景的电力、电网等行业为切入口，有助于加快公司的悟空平台在工程建设行业更多细分领域的应用落地。

盈利预测与投资建议：根据公司 2022 年年报和 2023 年一季报，调整盈利预测。预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 7.99/10.32/13.17 亿元，归母净利润分别为 1.19/2.01/2.76 亿元，对应 5 月 5 日收盘价 PE 分别为 141.04x/83.36x/60.59x，维持“增持”评级。

风险因素：宏观经济恢复不及预期，产品研发不及预期，收购整合效果不及预期，行业竞争加剧。

利润表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	601	799	1032	1317
%同比增速	-3%	33%	29%	28%
营业成本	10	14	21	29
毛利	591	784	1012	1288
%营业收入	98%	98%	98%	98%
税金及附加	8	11	14	19
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	344	359	434	540
%营业收入	57%	45%	42%	41%
管理费用	63	72	88	105
%营业收入	10%	9%	9%	8%
研发费用	289	343	413	514
%营业收入	48%	43%	40%	39%
财务费用	-6	-12	-14	-20
%营业收入	-1%	-2%	-1%	-2%
资产减值损失	-15	0	0	0
信用减值损失	-8	-3	-5	-6
其他收益	68	80	103	132
投资收益	12	16	21	26
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	49	30	28	25
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	0	133	224	308
%营业收入	0%	17%	22%	23%
营业外收支	-3	-2	-1	-1
利润总额	-3	132	223	307
%营业收入	-1%	16%	22%	23%
所得税费用	-7	13	22	31
净利润	4	119	201	276
%营业收入	1%	15%	19%	21%
归属于母公司的净利润	6	119	201	276
%同比增速	-97%	1782%	69%	38%
少数股东损益	-2	0	0	0
EPS (元/股)	0.07	1.37	2.32	3.19

基本指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	0.07	1.37	2.32	3.19
BVPS	31.27	32.64	34.96	38.14
PE	2,654.54	141.04	83.36	60.59
PEG	-27.50	0.08	1.20	1.61
PB	6.17	5.91	5.52	5.06
EV/EBITDA	-1,401.46	179.41	87.93	60.10
ROE	0%	4%	7%	8%
ROIC	2%	3%	5%	7%

资产负债表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	487	565	804	1166
交易性金融资产	1994	2024	2052	2077
应收票据及应收账款	79	140	145	220
存货	3	3	6	7
预付款项	10	14	21	29
合同资产	4	5	6	8
其他流动资产	46	37	70	64
流动资产合计	2624	2789	3104	3573
长期股权投资	36	53	73	93
固定资产	69	78	83	84
在建工程	36	36	36	36
无形资产	276	276	276	276
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	9	9	9	9
其他非流动资产	85	85	85	85
资产总计	3136	3326	3665	4155
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	7	19	20	36
预收账款	0	0	0	0
合同负债	99	110	164	238
应付职工薪酬	121	155	221	319
应交税费	23	38	47	59
其他流动负债	47	47	56	69
流动负债合计	297	369	507	721
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	1	1	1	1
其他非流动负债	105	105	105	105
负债合计	403	475	613	827
归属于母公司的所有者权益	2711	2829	3030	3306
少数股东权益	22	22	22	22
股东权益	2733	2851	3052	3328
负债及股东权益	3136	3326	3665	4155

现金流量表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流净额	87	98	254	370
投资	-15	-46	-48	-45
资本性支出	-73	-20	-16	-13
其他	72	46	49	51
投资活动现金流净额	-16	-20	-15	-7
债权融资	0	0	0	0
股权融资	25	0	0	0
银行贷款增加(减少)	0	0	0	0
筹资成本	-62	0	0	0
其他	-64	0	0	0
筹资活动现金流净额	-101	0	0	0
现金净流量	-27	78	239	363

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监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。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场