

中望软件（688083.SH）/计算机

证券研究报告/公司点评

2022年08月14日

评级：买入（维持）

市场价格：222.25

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）	456	619	788	1,025	1,351
增长率 yoy%	26.3%	35.6%	27.3%	30.1%	31.8%
净利润（百万元）	120	182	184	241	328
增长率 yoy%	35.1%	50.9%	1.3%	31.2%	35.7%
每股收益（元）	1.39	2.10	2.12	2.78	3.78
每股经营现金流（元）	1.74	2.16	2.15	2.80	3.93
净资产收益率	24.5%	6.5%	6.1%	7.5%	9.3%
P/E	160	106	105	80	59
P/B	39	7	6	6	5

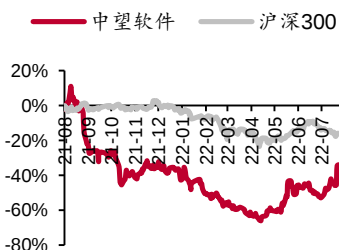
备注：股价选取 8 月 12 日收盘价

投资要点

- **8月5日，公司发布2022年半年度报告。**报告期内，公司实现营收1.94亿元，同比减少5.73%；实现归母净利润-3639万元，实现归母扣非净利润-6945万元，均同比转亏。
- **疫情扰动下业绩表现承压，分层战略提升服务效率：**报告期内国内多地疫情出现反复，较多企业出现阶段性停工停产情况，同时全球地缘局势持续动荡、疫情肆虐依旧，国内经济同样受到波及而增长放缓。在此大环境下企业普遍收缩开支，一定程度上影响了公司产品的销售，从而使得报告期内公司营收减少、利润转亏。不过具体到产品层面，报告期内公司3D CAD产品营收5065万元同比增长3.14%，特别是3D教育产品同比增长24.49%，体现了公司3D CAD产品获得更多认可。同时，为了进一步满足不同体量、不同行业、不同类型客户的差异化需求以及公司业务扩张的需求，公司分别针对行业大客户和地区中小企业成立事业部。大客户事业部致力于给重点行业头部企业提供更专业、更有深度的服务以及更契合特定行业需求的综合解决方案，而中小企业事业部则通过尽可能全面地覆盖国内各地区，为全国客户提供更及时、周到的服务。目前，新的业务组织架构已基本实现顺畅运行，有效提升了公司对客户的服务效率。
- **研发投入持续高增，CAx基本盘不断锤炼夯实：**尽管面临较多的外部因素干扰，公司在研发支出上仍然保持高投入力度，报告期内公司研发总投入达1.30亿元，同比增长78.90%，占当期营收比重达67.14%；季度而论，21Q3-22Q2各季度公司研发费用的同比增速分别为45.97%/41.58%/55.48%/63.28%，研发投入不断提速。高研发投入下，公司CAx基本盘得到不断的锤炼，根基进一步夯实。报告期内公司持续打磨并强化现有产品，2D CAD产品系列重点改进大图操作及显示效率，优化产品性能，为用户带来更稳定、更快的绘图体验；3D CAD产品系列强化复杂场景支撑能力，提升复杂零部件设计、整机产品设计的稳定性及效率，进一步提升在通用机械、电子高科技、模具及装备等行业的应用能力；CAE产品系列则持续提升基础能力，丰富仿真分析类型，提升计算精度和效率，并将电磁仿真从高频拓展至低频领域，进一步拓展仿真分析应用范围。2022年5月，公司正式发布中望3D 2023，在三维CAD/CAE/CAM领域实现了多项技术突破，成为公司的又一标志性产品。
- **打造标杆客户合作，联手二开加速应用生态建设：**报告期内，公司与中交集团达成战略合作，公司助力中交集团实现CAD国产化应用与企业数字化升级，中交集团则向公司全面开放工业软件场景，帮助公司打造更为高效可靠的工业软件产品。在聚焦工业软件底层生态能力打磨之上，公司与各行业二次开发商开展广泛合作，打造工业软件生态体系。二维CAD上，公司已和国内海外共二百余家专业应用开发商建立合作，合作领域覆盖能源电力、公路交通、工程算量、协同设计与管理等；三维CAD上，公司充分开放其设计、仿真、制造一体化平台，赋能合作伙伴开发专业解决方案；CAE领域上公司则打造中望仿真平台，供开发商集成各学科求解器，共同建设国产多学科仿真生态。
- **投资建议：**考虑到公司22H1经营活动开展受到疫情的实质性影响、报告期内公司业绩承压明显，我们调整公司2022-2024年的营收与盈利预测。我们预测公司2022-2024年总收入分别为7.88/10.25/13.51亿元（原预测为8.32/11.24/15.18亿元），归母净利润分别为1.84/2.41/3.28亿元（原预测为2.32/3.04/3.95亿元），EPS分别为2.12/2.78/3.78元，对应PE分别为105/80/59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)	44
市价(元)	222.25
市值(百万元)	19,264
流通市值(百万元)	9,760

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					单位:百万元					利润表					单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	514	671	838	1,067	营业收入	619	788	1,025	1,351	营业收入	619	788	1,025	1,351	营业成本	13	15	17	20
应收票据	4	5	6	8	营业成本	13	15	17	20	税金及附加	8	11	14	19	销售费用	267	355	446	568
应收账款	102	122	154	189	税金及附加	8	11	14	19	管理费用	56	69	88	112	研发费用	203	292	373	466
预付账款	10	12	14	16	销售费用	267	355	446	568	财务费用	-1	-5	-7	-8	信用减值损失	-2	-2	-2	-2
存货	2	2	3	3	管理费用	56	69	88	112	资产减值损失	0	0	0	0	公允价值变动收益	34	33	33	33
合同资产	2	2	3	4	研发费用	203	292	373	466	投资收益	17	20	22	25	其他收益	81	100	120	130
其他流动资产	2,043	2,052	2,066	2,084	财务费用	-1	-5	-7	-8	营业利润	202	203	266	360	营业外收入	2	1	1	2
流动资产合计	2,675	2,864	3,081	3,367	信用减值损失	-2	-2	-2	-2	营业外支出	2	2	2	2	利润总额	202	202	265	360
其他长期投资	6	6	6	6	资产减值损失	0	0	0	0	所得税	20	18	24	32	净利润	182	184	241	328
长期股权投资	28	28	28	28	公允价值变动收益	34	33	33	33	少数股东损益	0	0	0	0	归属母公司净利润	182	184	241	328
固定资产	63	57	51	46	投资收益	17	20	22	25	NOPLAT	181	179	235	320	EPS (摊薄)	2.10	2.12	2.78	3.78
在建工程	13	13	13	13	其他收益	81	100	120	130										
无形资产	277	343	431	551	营业利润	202	203	266	360										
其他非流动资产	55	57	59	61	营业外收入	2	1	1	2										
非流动资产合计	442	503	588	705	营业外支出	2	2	2	2										
资产合计	3,117	3,368	3,669	4,072	利润总额	202	202	265	360										
短期借款	0	0	0	0	所得税	20	18	24	32										
应付票据	0	0	0	0	净利润	182	184	241	328										
应付账款	15	17	20	23	少数股东损益	0	0	0	0										
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	182	184	241	328										
合同负债	56	75	102	138	NOPLAT	181	179	235	320										
其他应付款	4	5	5	5	EPS (摊薄)	2.10	2.12	2.78	3.78										
一年内到期的非流动负债	19	19	19	19															
其他流动负债	127	161	202	249															
流动负债合计	221	276	347	433															
长期借款	0	0	0	0															
应付债券	0	0	0	0															
其他非流动负债	84	91	96	101															
非流动负债合计	84	91	96	101															
负债合计	305	367	443	534															
归属母公司所有者权益	2,812	3,000	3,226	3,538															
少数股东权益	0	0	0	0															
所有者权益合计	2,812	3,000	3,226	3,538															
负债和股东权益	3,117	3,368	3,669	4,072															

现金流量表					单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	187	185	243	340	营业收入增长率	35.6%	27.3%	30.1%	31.8%
现金收益	194	215	277	370	EBIT 增长率	46.0%	-1.8%	31.2%	36.0%
存货影响	-1	0	0	0	归母公司净利润增长率	50.9%	1.3%	31.2%	35.7%
经营性应收影响	-54	-23	-35	-39	获利能力				
经营性应付影响	9	3	3	3	毛利率	97.9%	98.1%	98.3%	98.5%
其他影响	39	-10	-2	6	净利率	29.4%	23.3%	23.5%	24.2%
投资活动现金流	-2,262	-44	-72	-110	ROE	6.5%	6.1%	7.5%	9.3%
资本支出	-321	-95	-125	-166	ROIC	22.9%	18.4%	19.9%	21.7%
股权投资	-28	0	0	0	偿债能力				
其他长期资产变化	-1,913	51	53	56	资产负债率	42.5%	43.4%	9.8%	10.9%
融资活动现金流	2,116	16	-4	-2	债务权益比	3.7%	3.7%	3.6%	3.4%
借款增加	19	0	0	0	流动比率	12.1	10.4	8.9	7.8
股利及利息支付	-43	-25	-28	-42	速动比率	12.1	10.4	8.9	7.8
股东融资	2,192	0	0	0	营运能力				
其他影响	-52	41	24	40	总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3
					应收账款周转天数	44	51	48	46
					应付账款周转天数	262	380	375	375
					存货周转天数	52	55	50	50
					每股指标 (元)				
					每股收益	2.10	2.12	2.78	3.78
					每股经营现金流	2.16	2.13	2.80	3.92
					每股净资产	32.45	34.62	37.22	40.82
					估值比率				
					P/E	106	105	80	59
					P/B	7	6	6	5
					EV/EBITDA	-14	-12	-10	-7

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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，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。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。