

中望软件 (688083. SH)
软件开发

证券研究报告/公司点评报告

2024 年 11 月 12 日

评级: 买入 (维持)

分析师: 闻学臣

执业证书编号: S0740519090007

Email: wenxc@zts.com.cn

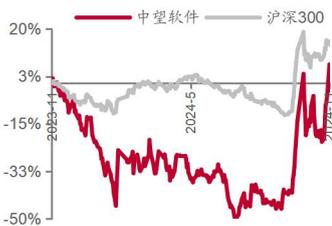
联系人: 刘一哲

Email: liuyz03@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	121.30
流通股本(百万股)	121.30
市价(元)	110.00
市值(百万元)	13,343.42
流通市值(百万元)	13,343.42

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 《业绩逐季向好，海外、3D 表现亮眼》2024-08-21
- 《实控人、董事长提议回购，营收增速逐季提升》2024-07-16
- 《海外业务持续高增，关注 3D 持续突破》2024-05-13

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	601	828	917	1,081	1,290
增长率 yoy%	-3%	38%	11%	18%	19%
归母净利润(百万元)	6	61	82	116	173
增长率 yoy%	-97%	874%	33%	42%	49%
每股收益(元)	0.05	0.51	0.68	0.96	1.43
每股现金流量	0.72	0.70	0.79	1.25	1.92
净资产收益率	0%	2%	3%	4%	6%
P/E	2327.2	238.8	178.9	126.3	84.8
P/B	5.4	5.5	5.3	5.2	4.9

备注: 股价截止自 2024 年 11 月 12 日收盘价, 每股指标按照最新股本数全面摊薄

报告摘要

- 10 月 28 日, 公司发布 2024 年第三季度报告。**24Q3 公司实现营收 2.04 亿元, 同比增长 7.66%, 归母净利润 479 万元, 同比下降 11.83%, 归母扣非净利润-1089 万元。2024 年前三季度公司实现营收 5.12 亿元, 同比增长 10.11%, 归母净利润 1077 万元, 同比增长 159.69%, 归母扣非净利润-9485 万元。
- 新版本产品开始初步验证推广, 三维产品营收同比增长 35%+。**国内宏观经济环境持续温和复苏, 客户的正版软件采购意愿未明显增强, 一定程度上掣肘公司境内商业业务的开拓。但公司年中发布的新版本产品已开始得到初步的验证与推广, 把握住更多潜在业务机会, 其中三维产品已开始逐步兑现推广潜力。24Q3 公司来自三维产品的营业收入同比增长超过 35%, 充分反映出广大客户的高度认可。
- 海外业务持续突破。**24Q3 公司在海外市场仍然取得了优于整体的经营进展。尽管由于全球宏观经济下行、地区市场需求波动以及汇率变动等原因, 公司来自海外的营业收入增速较上半年有所下滑, 但随着新版本产品客户验证工作的推进, 以及海外品牌影响力的持续增强, 我们认为公司有望延续在海外市场的优异表现。
- 控费效果持续显现, 期间费用增速持续下降。**公司持续推进内部管理优化和费用管理, 其成果在 Q3 得以持续显现。24Q3 公司销售/管理/研发费用分别为 0.95/0.26/1.06 亿元, 分别同比变动-0.27%/+12.13%/+10.60%, 增速较 Q1、Q2 均持续下降。我们认为目前公司整体组织结构调整与产品业务经营战略均已处于较为合理健康状态, 后续有望实现更好的经营效率提升与利润释放。
- 盈利预测与投资建议:**我们长期看好公司在中国 CAX 领域的发展与市占领先, 不过考虑到当前宏观经济恢复不及, 下游客户正版软件购买意愿与力度仍处于缓慢恢复中, 我们调整公司盈利预测。我们预测公司 2024-2026 年总收入分别为 9.17/10.81/12.90 亿元(前预测值为 9.97/12.18/14.72 亿元), 归母净利润分别为 0.82/1.16/1.73 亿元(前预测值为 0.80/1.14/1.76 亿元), 对应 PE 分别为 178.9/126.3/84.8 倍。考虑到公司在 3D 产品、关键人才储备上的竞争优势, 我们仍对公司维持“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; 研报使用信息更新不及时的风险等。

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	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	589	668	848	1,121	营业收入	828	917	1,081	1,290
应收票据	4	5	5	6	营业成本	52	46	55	64
应收账款	116	135	154	175	税金及附加	9	13	15	18
预付账款	17	16	18	19	销售费用	435	414	452	504
存货	26	26	33	42	管理费用	95	94	102	115
合同资产	6	6	8	9	研发费用	390	416	467	525
其他流动资产	1,647	1,646	1,651	1,656	财务费用	-5	-6	-8	-11
流动资产合计	2,398	2,496	2,710	3,019	信用减值损失	-6	-2	-2	-2
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	0	0	0	0
长期股权投资	35	35	35	35	公允价值变动收益	45	40	40	40
固定资产	121	103	87	74	投资收益	20	15	17	20
在建工程	114	114	114	114	其他收益	145	100	80	70
无形资产	351	376	344	314	营业利润	57	93	133	202
其他非流动资产	262	268	273	278	营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	884	896	853	815	营业外支出	4	5	5	6
资产合计	3,282	3,392	3,563	3,835	利润总额	53	88	128	197
短期借款	15	0	0	0	所得税	-7	6	12	24
应付票据	0	0	0	0	净利润	60	82	116	173
应付账款	37	35	38	42	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	61	82	116	173
合同负债	145	174	216	284	NOPLAT	54	76	109	164
其他应付款	23	25	25	25	EPS (摊薄)	0.51	0.68	0.96	1.43
一年内到期的非流动负债	25	25	25	25					
其他流动负债	197	217	248	293	主要财务比率				
流动负债合计	444	476	553	669	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
应付债券	0	0	0	0	营业收入增长率	37.7%	10.8%	17.9%	19.4%
其他非流动负债	112	117	122	132	EBIT 增长率	-606.3%	71.8%	47.1%	54.5%
非流动负债合计	112	117	122	132	归母公司净利润增长率	874.4%	33.5%	41.7%	49.0%
负债合计	556	593	675	801	获利能力				
归属母公司所有者权益	2,683	2,757	2,846	2,991	毛利率	93.7%	94.9%	94.9%	95.0%
少数股东权益	43	43	43	43	净利率	7.2%	8.9%	10.7%	13.4%
所有者权益合计	2,726	2,800	2,888	3,034	ROE	2.3%	2.9%	4.0%	5.7%
负债和股东权益	3,282	3,392	3,563	3,835	ROIC	5.2%	8.1%	10.9%	14.7%
					偿债能力				
					资产负债率	17.0%	17.5%	18.9%	20.9%
					债务权益比	5.6%	5.1%	5.1%	5.2%
					流动比率	5.4	5.2	4.9	4.5
					速动比率	5.3	5.2	4.8	4.5
					营运能力				
					总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3
					应收账款周转天数	42	49	48	46
					应付账款周转天数	152	280	240	225
					存货周转天数	100	200	192	210
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.51	0.68	0.96	1.43
					每股经营现金流	0.70	0.79	1.25	1.92
					每股净资产	22.12	22.73	23.46	24.66
					估值比率				
					P/E	239	179	126	85
					P/B	5	5	5	5
					EV/EBITDA	-45	-28	-21	-15

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。