

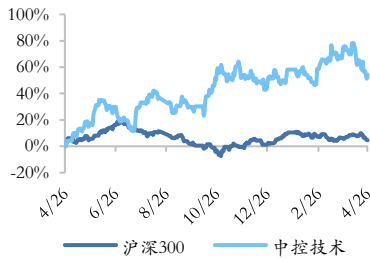
## Q1 利润表现接近预报上限，大项目大客户持续突破

### 投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-4-26

收盘价（元）	92.5
近 12 个月最高/最低（元）	110.2/58.05
总股本（百万股）	541.48
流通股本（百万股）	368.28
流通股比例（%）	68.01
总市值（亿元）	500.87
流通市值（亿元）	340.66

### 公司价格与沪深 300 走势比较



### 分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

### 分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

### 联系人：张旭光

执业证书号：S0010121090040

邮箱：zhangxg@hazq.com

### 相关报告

- 《华安证券\_公司研究\_计算机行业\_点评报告\_各项业务强势增长，工业软件业务表现亮眼》2022-8-29
- 《华安证券\_公司研究\_计算机行业\_点评报告\_上半年迅猛增速延续，三大核心业务竞争力凸显》2021-10-20
- 《华安证券\_公司研究\_计算机行业\_点评报告\_公司点评\_中控技术\_一季报业绩超预期，大项目持续突破》2023-4-10

### 主要观点：

#### ● 事件概况

中控技术于 4 月 26 日发布 2023 年度一季报，公司实现营业收入 14.46 亿元，同比增长 47.30%；实现归母净利润 0.92 亿元，同比增长 54.29%，接近预报上限（预报披露为 0.85 亿元至 0.95 亿元，同比增长 41.9%至 58.6%）；实现扣非归母净利润 0.67 亿元，同比增长 70.15%。

#### ● 费用控制效果显著，有效对冲毛利率下行

2023Q1 公司毛利率下降 5.18pct，销售费用率下降 2.98pct，管理费用率下降 2.41pct，研发费用率下降 0.94pct，一季度公司费用管控效果突出，有效对冲了毛利率下降带来的影响，并使得公司净利润率上升 0.44pct，确保公司利润端高增速。最终实现归母净利润 0.92 亿元，同比增长 54.29%，扣非归母净利润 6.83 亿元，同比增加 51.97%，扣非归母净利润 0.67 亿元，同比增长 70.15%。

#### ● 大项目大客户突破持续突破，多个下游赛道齐头并进

客户侧和项目侧看，本期公司践行国际化业务、S 级大客户、多元生态融合三大战略进行业务扩张，核心产品及服务在石化、化工等传统优势行业实现了大客户及大项目持续突破，在新能源、制药食品、冶金行业的市场拓展成效显著，公司经营业绩稳步提升，营收及利润均取得较大幅度的增长。从盈利质量的角度来看，公司管理变革持续推进，数字化转型全面启动，人效不断提升，费用率改善明显，应对复杂环境的经营管理能力进一步加强。此外，公司本期良好的盈利表现也在一定程度上得益于公司 2022 年订单获取情况。

#### ● 海外市场局面已经打开，模拟设计平台与 AI 共振

2022 年 11 月，中控流程工业过程模拟与设计平台 (iAPEX) 正式发布，该产品可支持流程工业的研发、设计、运营各阶段，辅助工厂全生命周期的决策优化。此外，中控 iAPEX 将 AI 技术与流程工业机理建模技术相结合，引领机理+AI 的技术融合新方向，支撑工艺设计、过程模拟与分析、工艺改进和数字孪生工厂开发，打造工厂全生命周期优化决策的核心基础软件平台。目前该平台已在万华化学、湖北三宁等行业领先企业开展应用合作。

海外市场，2022 年公司持续突破并拓宽沙特阿美、壳牌、科思创、埃克森美孚及巴斯夫等国际高端客户的业务合作范围，入选 APP 集团 A 级供应商，突破优美科年产 20,000 吨钴新材料建设项目以及 INDORAMA 泰国 PET、印度 SYNTHITICS、印尼 IVI 等全球多个工厂自动化/数字化项目；同时实现 S2B 平台业务在沙特首单突破。2022 年公司海外业务实现合同额 5.18 亿元，较去年同比上升 148.7%。

#### ● 投资建议

作为流程工业智能制造产品和解决方案的龙头企业，公司把握行业机

遇，不断突破大客户，积极拓展海外市场。我们预计公司 2023-2025 年实现收入 92.32/127.59/173.33 亿元，同比增长 39.4%/38.2%/35.9%；实现归母净利润 10.52/14.39/19.20 亿元，同比增长 31.8%/36.9%/33.4%，维持“买入”评级。

重要财务指标		单位:百万元			
主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E	
营业收入	6,624	9,232	12,759	17,333	
收入同比(%)	46.6%	39.4%	38.2%	35.9%	
归属母公司净利润	798	1,052	1,439	1,920	
净利润同比(%)	37.2%	31.8%	36.9%	33.4%	
毛利率(%)	35.7%	37.2%	37.2%	37.2%	
ROE(%)	16.3%	18.9%	22.8%	26.3%	
每股收益(元)	1.60	2.11	2.88	3.84	
P/E	56.87	43.94	32.10	24.07	
P/B	8.63	7.87	6.86	5.87	
EV/EBITDA	48.97	39.52	28.94	21.86	

资料来源: wind, 华安证券研究所

#### 风险提示

- 1) 下游需求不及预期;
- 2) 研发突破不及预期;
- 3) 市场拓展不及预期。

**财务报表与盈利预测**

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
<b>流动资产</b>	<b>11,602</b>	<b>15,211</b>	<b>19,350</b>	<b>24,866</b>	<b>营业收入</b>	<b>6,624</b>	<b>9,232</b>	<b>12,759</b>	<b>17,333</b>
现金	1,387	2,770	3,604	4,040	营业成本	4,261	5,800	8,016	10,890
应收账款	2,854	3,927	4,746	6,087	营业税金及附加	50	69	96	130
其他应收款	93	130	180	244	销售费用	623	868	1,200	1,630
预付账款	435	606	837	1,138	管理费用	1,070	1,491	2,060	2,799
存货	3,722	5,475	7,236	10,032	财务费用	4	(9)	(35)	(47)
其他流动资产	3,111	7,778	9,984	13,357	资产减值损失	85	122	155	209
<b>非流动资产</b>	<b>1,460</b>	<b>1,048</b>	<b>1,009</b>	<b>1,313</b>	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	682	23	23	23	投资净收益	91	13	0	0
固定资产	313	532	719	953	<b>营业利润</b>	<b>872</b>	<b>1,146</b>	<b>1,567</b>	<b>2,090</b>
无形资产	115	156	209	278	营业外收入	0	1	1	1
其他非流动资产	350	336	58	59	营业外支出	2	2	2	2
<b>资产总计</b>	<b>13,063</b>	<b>16,258</b>	<b>20,359</b>	<b>26,179</b>	<b>利润总额</b>	<b>870</b>	<b>1,144</b>	<b>1,566</b>	<b>2,089</b>
<b>流动负债</b>	<b>7,664</b>	<b>10,231</b>	<b>13,450</b>	<b>18,113</b>	所得税	63	80	110	146
短期借款	620	405	205	278	<b>净利润</b>	<b>807</b>	<b>1,064</b>	<b>1,456</b>	<b>1,943</b>
应付账款	5,931	8,312	11,153	14,993	少数股东损益	9	12	17	23
其他流动负债	1,112	1,514	2,092	2,843	<b>归属母公司净利润</b>	<b>798</b>	<b>1,052</b>	<b>1,439</b>	<b>1,920</b>
<b>非流动负债</b>	<b>83</b>	<b>83</b>	<b>83</b>	<b>83</b>	EBITDA	939	1,179	1,590	2,116
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	1.60	2.11	2.88	3.84
其他非流动负债	83	83	83	83					
<b>负债合计</b>	<b>7,747</b>	<b>10,314</b>	<b>13,533</b>	<b>18,196</b>	<b>主要财务比率</b>				
少数股东权益	58	71	87	110	<b>会计年度</b>	<b>2022</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
股本	500	500	500	500	<b>成长能力</b>				
资本公积	2,539	2,836	3,254	3,801	营业收入	46.56%	39.37%	38.21%	35.85%
留存收益	2,220	2,538	2,986	3,572	营业利润	36.51%	31.33%	36.81%	33.37%
归属母公司股东权益	5,258	5,874	6,739	7,873	归属于母公司净利润	37.18%	31.81%	36.86%	33.40%
<b>负债和股东权益</b>	<b>13,063</b>	<b>16,258</b>	<b>20,359</b>	<b>26,179</b>	<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	35.68%	37.18%	37.18%	37.18%
					净利率(%)	12.05%	11.39%	11.28%	11.08%
					ROE(%)	16.31%	18.90%	22.82%	26.28%
					ROIC(%)	26.91%	23.83%	26.67%	30.72%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	59.30%	63.44%	66.47%	69.51%
					净负债比率(%)	-14.42%	-39.78%	-49.79%	-47.13%
					流动比率	1.51	1.49	1.44	1.37
					速动比率	1.03	0.95	0.90	0.82
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.57	0.63	0.70	0.74
					应收账款周转率	2.72	2.72	2.94	3.20
					应付账款周转率	0.81	0.81	0.82	0.83
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益(最新摊薄)	1.60	2.11	2.88	3.84
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.72	0.84	3.73	2.96
					每股净资产(最新摊薄)	10.53	11.76	13.49	15.76
					<b>估值比率</b>				
					P/E	56.9	43.9	32.1	24.1
					P/B	8.6	7.9	6.9	5.9
					EV/EBITDA	48.97	39.52	28.94	21.86

资料来源: WIND, 华安证券研究所

## 分析师与研究助理简介

**分析师：**尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。

**分析师：**王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7 年计算机行研经验，2022 年加入华安证券研究所。

**联系人：**张旭光，凯斯西储大学金融学硕士，主要覆盖 AI 及行业信息化，2021 年 8 月加入华安证券研究所。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。