

中控技术(688777)

报告日期: 2023年04月26日

## 核心产品市占率提升, 新产品引领行业变革

### ——中控技术 2022 年度和 2023 年一季度业绩点评报告

#### 投资事件

公司发布 2022 年年度报告和 2023 年一季度报告, 2022 年实现营业收入 66.24 亿元, 同比增长 46.56%; 归母净利润 7.98 亿元, 同比增长 37.18%。2022 年第四季度实现营业收入 23.97 亿元, 同比增长 50.10%; 归母净利润 3.24 亿元, 同比增长 30.12%。2023 年一季度实现营业收入 14.46 亿元, 同比增长 47.30%; 归母净利润 0.92 亿元, 同比增长 54.29%。2022 年第四季度毛利率为 34.86%, 同比下滑 3.34 个百分点; 净利率为 13.65%, 同比下滑 2.35 个百分点。2023 年第一季度毛利率为 33.33%, 同比下滑 5.81 个百分点; 净利率为 6.65%, 同比提升 0.44 个百分点。

#### 投资要点

##### □ 传统优势行业市场高歌猛进, 新兴行业拓展成效显著

2022 年尽管外部环境复杂多变, 但传统产业改造升级步伐不断加快, 智能制造领域发展机遇仍然巨大。公司在化工、石化两大传统优势领域继续高歌猛进, 营业收入分别增长 31.79% 和 50.44%。制药食品、油气等行业收入持续保持较快增长趋势, 制药食品行业收入增长 70.85%, 油气行业收入增长 69.02%。

##### □ 核心产品市占率提升, 全流程降本战略持续推进

根据睿工业和工控网数据, 2022 年公司集散控制系统 (DCS) 国内市占率达到 36.7%, 连续十二年蝉联冠军。公司安全仪表系统 (SIS) 及制造执行系统 (MES) 首次实现市占率第一。大客户、大项目开拓战略下, 公司营收规模实现快速增长, 尽管毛利率承压, 但是公司通过管理变革, 实现费用率持续下降和运营效率的持续提升。

##### □ 重磅新产品推出, 持续引领行业变革

公司推出的新产品智能运行管理与控制系统 (i-OMC) 已经在恒力石化、万华集团、湖北三宁、兴发集团等行业标杆项目试点应用, 全面提升了装置自控率、平稳率和安全性。公司也发布国内首个流程工业过程模拟与设计平台 (APEX), 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。

##### □ 盈利预测与估值

**维持盈利预测, 维持“增持”评级。**公司作为流程工业领域智能制造解决方案国内龙头企业, 未来有望维持高质量的较快成长。维持 2023-2024 年公司归母净利润分别为 10.18 亿、12.97 亿元, 新增 2025 年归母净利润预测为 16.19 亿元, 对应 EPS 分别为 1.88、2.40、2.99 元, 对应 PE 分别为 49、39、31 倍。维持“增持”评级。

##### □ 风险提示

下游行业周期性波动、DCS 业务增长放缓、重要原材料进口风险。

#### 财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	6623.86	9653.74	13577.66	18361.89
(+/-) (%)	46.56%	45.74%	40.65%	35.24%
归母净利润	797.93	1018.17	1297.16	1618.72
(+/-) (%)	37.18%	27.60%	27.40%	24.79%
每股收益(元)	1.47	1.88	2.40	2.99
P/E	62.77	49.19	38.61	30.94

资料来源: 浙商证券研究所

#### 投资评级: 增持(维持)

分析师: 张雷

执业证书号: S1230521120004  
zhanglei02@stocke.com.cn

分析师: 黄华栋

执业证书号: S1230522100003  
huanghuadong@stocke.com.cn

分析师: 赵千里

执业证书号: S1230522050003  
zhaoqianli@stocke.com.cn

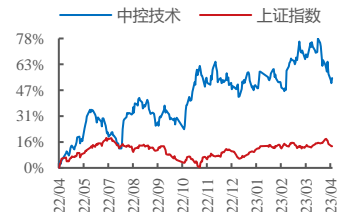
研究助理: 虞方林

yufanglin@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 92.50
总市值(百万元)	50,087.08
总股本(百万股)	541.48

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《业绩超预期, 产品创新+大客户战略持续扩大领先优势——中控技术 2022 年三季度业绩点评报告》2022.10.24
- 《业绩高速增长, 技术产品继续引领行业——中控技术 2022 年中报业绩点评》2022.08.31
- 《智能制造细分领域龙头, 充分受益产业升级趋势》2022.06.08

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	11602	18047	21715	24121
现金	1387	6661	7504	9991
交易性金融资产	2276	2276	2276	2276
应收账款	2485	2201	3062	2981
其它应收款	93	93	93	93
预付账款	435	587	792	792
存货	3722	5025	6783	6783
其他	1205	1205	1205	1205
<b>非流动资产</b>	1460	1468	1468	1436
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	682	682	682	682
固定资产	313	346	362	350
无形资产	115	107	98	88
在建工程	125	97	78	52
其他	225	236	247	263
<b>资产总计</b>	13063	19515	23183	25557
<b>流动负债</b>	7664	13354	16098	17316
短期借款	106	117	129	141
应付款项	3311	5454	6948	9391
预收账款	0	3537	4775	3537
其他	4247	4247	4247	4247
<b>非流动负债</b>	83	77	77	79
长期借款	0	0	0	0
其他	83	77	77	79
<b>负债合计</b>	7747	13431	16175	17395
少数股东权益	58	71	88	108
归属母公司股东权益	5258	6013	6921	8054
<b>负债和股东权益</b>	13063	19515	23183	25557

### 现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	360	5475	1120	2805
净利润	807	1031	1314	1639
折旧摊销	65	58	67	74
财务费用	4	(17)	(64)	(87)
投资损失	(91)	(93)	(93)	(93)
营运资金变动	311	5724	1572	1210
其它	(736)	(1229)	(1677)	62
<b>投资活动现金流</b>	(825)	35	37	67
资本支出	(171)	(50)	(50)	(20)
长期投资	(658)	(3)	0	0
其他	4	88	87	87
<b>筹资活动现金流</b>	423	(236)	(314)	(385)
短期借款	22	11	12	13
长期借款	0	0	0	0
其他	401	(246)	(325)	(398)
<b>现金净增加额</b>	(42)	5274	843	2487

### 利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	6624	9654	13578	18362
营业成本	4261	6432	9252	12721
营业税金及附加	50	70	99	134
营业费用	623	869	1181	1561
管理费用	377	521	706	918
研发费用	692	965	1317	1744
财务费用	4	(17)	(64)	(87)
资产减值损失	85	82	93	78
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	91	93	93	93
其他经营收益	250	287	330	380
<b>营业利润</b>	872	1110	1415	1765
营业外收支	(2)	0	0	0
<b>利润总额</b>	870	1110	1415	1765
所得税	63	79	102	126
<b>净利润</b>	807	1031	1314	1639
少数股东损益	9	13	17	20
<b>归属母公司净利润</b>	798	1018	1297	1619
EBITDA	921	1148	1417	1750
EPS (最新摊薄)	1.47	1.88	2.40	2.99

### 主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入	46.56%	45.74%	40.65%	35.24%
营业利润	36.51%	27.31%	27.47%	24.73%
归属母公司净利润	37.18%	27.60%	27.40%	24.79%
<b>获利能力</b>				
毛利率	35.68%	33.37%	31.86%	30.72%
净利率	12.19%	10.68%	9.68%	8.93%
ROE	16.12%	17.86%	19.82%	21.34%
ROIC	13.47%	15.20%	16.53%	17.83%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	59.30%	68.83%	69.77%	68.06%
净负债比率	8.01%	4.70%	3.97%	3.77%
流动比率	1.51	1.35	1.35	1.39
速动比率	1.03	0.98	0.93	1.00
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.57	0.59	0.64	0.75
应收账款周转率	4.77	6.10	7.40	8.50
应付账款周转率	2.08	2.00	2.00	2.00
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	1.47	1.88	2.40	2.99
每股经营现金	0.67	10.11	2.07	5.18
每股净资产	10.53	11.10	12.78	14.87
<b>估值比率</b>				
P/E	62.77	49.19	38.61	30.94
P/B	8.79	8.33	7.24	6.22
EV/EBITDA	45.79	36.46	28.97	22.06

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>