

中控技术(688777.SH)

业绩持续高速增长，各项业务发展势头良好

强烈推荐(维持)

股价:96.39元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.supcontech.com
大股东/持股	褚健/13.36%
实际控制人	褚健
总股本(百万股)	541
流通A股(百万股)	370
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	522
流通A股市值(亿元)	357
每股净资产(元)	9.92
资产负债率(%)	59.0

行情走势图



证券分析师

闫磊	投资咨询资格编号 S1060517070006 YANLEI511@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn



事项:

公司公告2022年年报，2022年实现营业收入66.24亿元，同比增长46.56%，实现归母净利润7.98亿元，同比增长37.18%。2022年利润分配预案为：拟每10股派7.50元（含税），拟以资本公积每10股转增4.5股。

平安观点:

- 公司业绩持续高速增长。**根据公司公告，公司2022年实现营业收入66.24亿元，同比增长46.56%，依然保持高速增长态势，主要是因为：（一）行业端：公司持续深耕石油、化工等行业，市场规模不断扩大，传统优势行业保持稳步增长。同时，公司积极拓展的制药食品、冶金等领域，均实现了60%以上的增长。（二）产品端：工业软件及含有工业软件的解决方案业务共实现营收19.27亿元，同比增长121.13%，成为了公司有力的增长极。（三）公司“5S店+S2B”的商业模式优势显现，2022年，公司“亿元店”达32家，S2B业务收入8.74亿元，较上年同期实现138.74%的高速增长。公司2022年实现归母净利润7.98亿元，同比增长37.18%，业绩持续高速增长。公司同时公告2023年第一季度报告，公司2023年一季度实现营收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%。公司2023年一季度业绩表现亮眼。
- 公司工业自动化业务根基稳固，市场占有率持续提升，持续为公司发展赋能。**根据睿工业、工控网统计数据，2022年，公司集散控制系统（DCS）在国内的市场占有率已达到36.7%，连续十二年蝉联国内DCS市场占有率第一名，其中在化工/石化领域的市场占有率分别达到54.8%/44.8%；安全仪表系统（SIS）国内市场占有率为29.0%，首次位居国内流程工业市场占有率第一名。我们认为，作为行业龙头，公司自动化控制系统业务将充分受益于行业的增长和国产化替代，未来将保持快速增长，持续为公司发展提供强劲动力。
- 工业软件是工业企业智能化转型升级的核心，公司布局工业软件打开成**

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,519	6,624	9,078	12,318	16,541
YOY(%)	43.1	46.6	37.0	35.7	34.3
净利润(百万元)	582	798	1,082	1,451	1,903
YOY(%)	37.4	37.2	35.7	34.0	31.2
毛利率(%)	39.3	35.7	35.2	34.4	33.5
净利率(%)	12.9	12.0	11.9	11.8	11.5
ROE(%)	12.9	15.2	10.9	13.3	15.5
EPS(摊薄/元)	1.07	1.47	2.00	2.68	3.51
P/E(倍)	89.7	65.4	48.2	36.0	27.4
P/B(倍)	11.5	9.9	5.3	4.8	4.3

- **长空间。**公司紧跟智能制造产业发展趋势，大力布局和发展工业软件业务。2022年，公司工业软件业务发展势头良好，并且市场占有率不断提升。根据睿工业、工控网统计数据，公司工业软件产品先进过程控制软件（APC）国内市场占有率33.2%，排名第一；制造执行系统（MES）国内流程工业市场占有率19.5%，首次位居国内流程工业市场占有率第一名。2022年，公司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，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。公司紧随产业发展趋势，引入AI技术，在智能制造领域进行前瞻性布局。未来随着AI、大数据等新兴技术与制造业的深度结合，公司的先发优势将进一步巩固，未来发展空间广阔。
- **新商业模式驱动成长，海外市场拓展成效显著。**公司2022年持续深化“5S店+S2B”商业模式建设，已累计建设完成150家5S店，“亿元店”达32家，同比增幅106%，新增客户约4000家。S2B业务高速增长，2022年实现收入8.74亿元，同比增长138.74%，公司已打造“集采代采”、“联储联储”及“供应链金融”三大创新业务模式，客户粘性进一步增强。公司进一步向东南亚、中东、非洲等区域扩张，深入建设海外本地化运营能力。2022年，公司海外业务实现合同额5.18亿元，较去年同比增长148.7%。公司海外业务增长势头迅猛，已成为公司发展的新引擎。
- **盈利预测与投资建议：**根据公司的2022年年报和2023年一季报，我们调整业绩预测，预计公司2023-2025年的归母净利润分别为10.82亿元（前值为10.77亿元）、14.51亿元（前值为14.13亿元）、19.03亿元（新增），EPS分别为2.00元、2.68元和3.51元，对应4月28日收盘价的PE分别约为48.2、36.0、27.4倍。公司是国内流程工业自动化控制系统及智能制造解决方案龙头企业。受益于工业自动化控制系统行业的增长和国产化替代，公司自动化控制系统业务将能够保持快速增长，持续为公司成长赋能。公司紧跟智能制造产业发展趋势，面向工业4.0，大力布局和发展工业软件业务，持续发布新产品，市场占有率不断提高，工业软件业务高速增长，未来将打开公司巨大成长空间。另外，公司S2B平台业务和海外业务表现突出，将成为公司未来发展的新引擎。我们看好公司的未来发展，维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**（1）自动化控制系统业务发展不达预期。公司自动化控制系统业务受化工、石化等下游行业客户固定资产投资增速的影响，如果下游客户固定资产投资增速低于预期，则公司自动化控制系统业务将存在发展不达预期的风险。（2）工业软件业务发展不达预期。公司紧跟智能制造产业发展趋势，面向工业4.0，大力布局和发展工业软件业务。如果公司工业软件产品未来的市场接受度低于预期，则公司的工业软件业务将存在发展不达预期的风险。（3）“5S店+S2B”业务发展不达预期。当前，公司“5S店+S2B”业务发展势头迅猛。截至2022年底，公司已建设完成150家5S店，如果未来5S店的拓展进度低于预期，则公司的“5S店+S2B”业务将存在发展不达预期的风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	11602	19079	23988	30402
现金	1387	5883	6806	7985
应收票据及应收账款	3276	4489	6092	8180
其他应收款	93	128	174	233
预付账款	435	596	809	1086
存货	3722	5140	7062	9609
其他流动资产	2690	2843	3046	3309
非流动资产	1460	1380	1296	1226
长期投资	682	705	729	752
固定资产	343	307	267	225
无形资产	115	96	77	58
其他非流动资产	320	272	223	192
资产总计	13063	20459	25284	31628
流动负债	7664	10392	14189	19183
短期借款	106	0	0	0
应付票据及应付账款	3311	4573	6283	8548
其他流动负债	4247	5819	7906	10635
非流动负债	83	78	73	69
长期借款	17	12	8	3
其他非流动负债	65	65	65	65
负债合计	7747	10469	14261	19251
少数股东权益	58	71	88	110
股本	500	541	541	541
资本公积	2539	6399	6399	6399
留存收益	2220	2978	3993	5325
归属母公司股东权益	5258	9918	10934	12266
负债和股东权益	13063	20459	25284	31628

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	341	980	1306	1696
净利润	807	1095	1468	1926
折旧摊销	65	104	107	93
财务费用	4	-10	-22	-26
投资损失	-91	-91	-91	-91
营运资金变动	-626	-147	-188	-241
其他经营现金流	182	28	32	35
投资活动现金流	-825	40	36	32
资本支出	144	0	0	-0
长期投资	-649	0	0	0
其他投资现金流	-320	40	36	32
筹资活动现金流	423	3476	-418	-550
短期借款	22	-106	0	0
长期借款	6	-5	-5	-4
其他筹资现金流	395	3588	-414	-545
现金净增加额	-56	4496	923	1179

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	6624	9078	12318	16541
营业成本	4261	5885	8085	11000
税金及附加	50	68	92	124
营业费用	623	823	1010	1241
管理费用	377	454	591	744
研发费用	692	949	1287	1729
财务费用	4	-10	-22	-26
资产减值损失	-17	-24	-32	-43
信用减值损失	-68	-93	-99	-99
其他收益	250	300	350	400
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	91	91	91	91
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	872	1183	1584	2078
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	2	2	2	2
利润总额	870	1181	1583	2076
所得税	63	86	115	150
净利润	807	1095	1468	1926
少数股东损益	9	13	17	22
归属母公司净利润	798	1082	1451	1903
EBITDA	939	1275	1668	2143
EPS (元)	1.47	2.00	2.68	3.51

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入(%)	46.6	37.0	35.7	34.3
营业利润(%)	36.5	35.6	34.0	31.1
归属于母公司净利润(%)	37.2	35.7	34.0	31.2
获利能力				
毛利率(%)	35.7	35.2	34.4	33.5
净利率(%)	12.0	11.9	11.8	11.5
ROE(%)	15.2	10.9	13.3	15.5
ROIC(%)	55.4	44.9	53.0	60.1
偿债能力				
资产负债率(%)	59.3	51.2	56.4	60.9
净负债比率(%)	-23.8	-58.8	-61.7	-64.5
流动比率	1.5	1.8	1.7	1.6
速动比率	0.9	1.2	1.1	1.0
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	2.6	2.6	2.6	2.6
应付账款周转率	1.84	1.84	1.84	1.84
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.47	2.00	2.68	3.51
每股经营现金流(最新摊薄)	0.63	1.81	2.41	3.13
每股净资产(最新摊薄)	9.71	18.32	20.19	22.65
估值比率				
P/E	65.4	48.2	36.0	27.4
P/B	9.9	5.3	4.8	4.3
EV/EBITDA	45	35	27	20

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路 1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层