

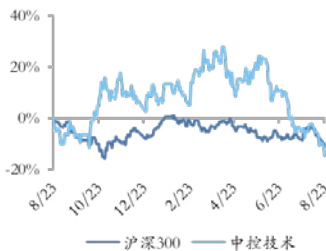
汇率波动增厚利润，国际化进程持续推进

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-8-23

收盘价（元）	48.84
近12个月最高/最低（元）	110.2/48.6
总股本（百万股）	785.92
流通股本（百万股）	534.79
流通股比例（%）	68.05
总市值（亿元）	383.85
流通市值（亿元）	261.19

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：傅晓焱

执业证书号：S0010122070014

邮箱：fuxiaolang@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8月23日发布2023年度半年报，营业收入36.41亿元，同比增加36.5%；归母净利润5.1亿元，同比增加62.9%；扣非归母净利润4.23亿元，同比增加77.7%；毛利率32%，同比减少4.3pct。

单二季度，预计实现营收21.95亿元，同比增长30.3%，归母净利润4.18亿元，同比增长64.9%，扣非归母净利润3.57亿元，同比增长79.2%。

● 汇率波动增厚利润，国际化进程正持续推进

受人民币汇率波动影响，2023年上半年公司财务费用出现较为明显的扰动，在一定程度上放大了公司利润增速表现。但公司业务拓展及技术研发仍维持可观的发展速度。2023年6月消息，中控沙特公司在与国际一流仪表厂家的激烈竞争中脱颖而出，成功获得沙特石油公司废水短期缓解项目仪表采购订单。作为科威特国有石油公司（KPC）的子公司，科威特石油公司（KOC）是公认的世界顶级石油能源生产企业之一，此次中标再次验证了中控技术在自主仪表产品领域的卓越实力。在此订单中，中控技术将向用户提供CXT系列自主仪表产品中的压力和差压变送器。此外，中控技术的压力和差压变送器产品已于2022年8月成功通过科威特石油公司的产品认证，确保了其卓越性能和长期稳定性。

● 市占率百尺竿头更进一步，龙头优势愈发凸显

2022年度公司核心产品市场占有率实现较大幅度提升。安全仪表系统（SIS）及制造执行系统（MES）首次实现市占率第一。根据睿工业、工控网统计数据，公司集散控制系统（DCS）在国内的市场占有率达到了36.7%，连续十二年蝉联国内DCS市场占有率第一名，其中化工领域的市场占有率达到54.8%，石化领域的市场占有率达到44.8%；安全仪表系统（SIS）国内市场占有率29.0%，首次位居国内流程工业市场占有率第一名；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。

● 投资建议

作为流程工业智能制造产品和解决方案的领先企业，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
流动资产	11,602	15,211	19,350	24,866	营业收入	6,624	9,232	12,759	17,333
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
非流动资产	1,460	1,048	1,009	1,313	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	营业利润	872	1,146	1,567	2,090
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
资产总计	13,063	16,258	20,359	26,179	利润总额	870	1,144	1,566	2,089
流动负债	7,664	10,231	13,450	18,113	所得税	63	80	110	146
短期借款	620	405	205	278	净利润	807	1,064	1,456	1,943
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	归属母公司净利润	798	1,052	1,439	1,920
非流动负债	83	83	83	83	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					
负债合计	7,747	10,314	13,533	18,196	主要财务比率				
少数股东权益	58	71	87	110	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
股本	500	500	500	500	成长能力				
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%
负债和股东权益	13,063	16,258	20,359	26,179	获利能力				
					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%
					偿债能力				
					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
					营运能力				
					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
					每股指标 (元)				
					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
					估值比率				
					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：傅晓浪，上海外国语大学硕士，主要覆盖工业软件、服务器行业，2022 年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。