

## 中控技术 (688777)

公司研究/点评报告

# 四季度收入端持续回暖，看好工控龙头长期成长

—中控技术 (688777) 2020 年业绩快报点评

点评报告/计算机

2021 年 03 月 01 日

### 一、事件概述

公司 2021 年 2 月 26 日晚发布 2020 年业绩快报，营收 31.59 亿元，同比增长 24.51%；归母净利润 4.2 亿元，同比增长 14.95%。

### 二、分析与判断

#### ➤ 四季度单季收入增速近 30%，回暖态势明显

**2020Q4 单季收入增速 28%，业务持续回暖。**根据此次业绩快报，公司 2020 年 Q4 单季收入 10.90 亿元，较去年同期增长 28%，而公司前三季度收入整体增速 23%，证明公司业务端持续回暖，疫情虽影响确收节奏，但从全年看需求端景气度仍较高。

**利润端，排除股权激励费用，利润增长与收入增长相匹配。**由于公司实施员工股权激励方案，2020 年度管理费用中股份支付金额为 7,148.87 万元，若剔除股份支付影响，归母净利润为 49,163.37 万元，同比增长 23.48%，与收入增长节奏相匹配。

#### ➤ 工业软件高景气度预计延续，看好公司凭借自身优势长期成长

公司凭借在工业领域内的自动化、数字化、智能化技术和产品优势，各业务板块持续增长。公司还为客户提供优质的工业自动化及智能制造解决方案产品及服务，成为重要的业绩增长点。

**需求端高景气+市场领先地位，公司有望实现长期成长。**在工业顺周期趋势下，工业企业对工业软件的需求将持续释放，行业景气度较高。公司在工业软件多个细分领域积淀深厚，核心产品 DCS 的市场份额 2019 年达到 27%，行业排名首位；公司核心产品安全仪表系统 2019 年国内市场占有率 24.5%，先进过程控制软件国内市场占有率 26%，分别在国内排名第二和第一，公司自身优势明显，份额有望持续提升进而实现长期成长。

### 三、投资建议

公司是工业软件领军企业，在 DCS 等细分领域市占率较高，有望持续受益于工业软件高景气度延续。预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.85/1.12/1.37 元，对应 PE 分别为 99X、75X、61X。选取工业软件领域细分龙头奥普特、柏楚电子、用友网络作为可比公司，三家公司 2021 年平均 PE (Wind 一致预期) 为 82X，公司估值仍低于行业平均。首次覆盖，给予“推荐”评级。

### 四、风险提示：

DCS 领域需求释放不及预期，工业软件领域国外产品竞争带来市场份额波动。

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	2,537	3,159	3,902	4,697
增长率 (%)	18.9%	24.5%	23.5%	20.4%
归属母公司股东净利润 (百万元)	365	420	553	675
增长率 (%)	28.3%	15.0%	31.5%	22.1%
每股收益 (元)	0.90	0.85	1.12	1.37
PE (现价)	93.1	98.5	74.9	61.3
PB	20.3	18.0	14.5	11.8

资料来源：公司公告，民生证券研究院

### 推荐

首次评级

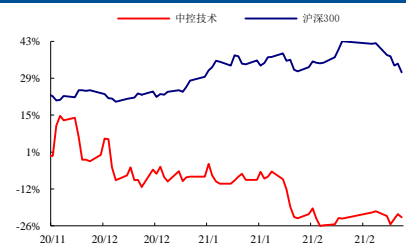
当前价格： 83.81 元

#### 交易数据

2021-2-26

近 12 个月最高/最低(元)	123/80.59
总股本 (百万股)	494
流通股本 (百万股)	39
流通股比例 (%)	7.90
总市值 (亿元)	414
流通市值 (亿元)	33

#### 该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

#### 分析师：强超廷

执业证 S0100519020001

电话： 021-60876718

邮箱： qiangchaoting@mszq.com

#### 分析师：郭新宇

执业证 S0100518120001

电话： 01085127654

邮箱： guoxinyu@mszq.com

#### 相关研究

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	2,537	3,159	3,902	4,697
营业成本	1,317	1,671	2,062	2,480
营业税金及附加	30	41	49	59
销售费用	441	495	599	706
管理费用	233	316	352	403
研发费用	304	347	421	496
EBIT	211	289	419	553
财务费用	(3)	(1)	(4)	(9)
资产减值损失	(8)	0	0	0
投资收益	14	11	11	12
营业利润	401	466	611	749
营业外收支	6	0	0	0
利润总额	407	472	617	755
所得税	36	42	55	67
净利润	371	430	562	688
归属于母公司净利润	365	420	553	675
EBITDA	243	314	446	578
资产负债表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	325	802	1414	2137
应收账款及票据	1139	1276	1734	2089
预付款项	84	88	121	138
存货	1396	1735	2175	2500
其他流动资产	103	103	103	103
流动资产合计	4647	5723	7200	8733
长期股权投资	11	22	32	44
固定资产	219	223	214	211
无形资产	33	31	29	27
非流动资产合计	423	418	393	376
资产合计	5070	6141	7593	9109
短期借款	48	48	48	48
应付账款及票据	893	1076	1363	1618
其他流动负债	255	255	255	255
流动负债合计	3152	3741	4630	5458
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	68	68	68	68
非流动负债合计	68	68	68	68
负债合计	3220	3809	4698	5527
股本	442	494	494	494
少数股东权益	28	38	47	60
股东权益合计	1850	2332	2894	3582
负债和股东权益合计	5070	6141	7593	9109

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	18.9%	24.5%	23.5%	20.4%
EBIT 增长率	9.5%	36.7%	45.2%	31.9%
净利润增长率	28.3%	15.0%	31.5%	22.1%
盈利能力				
毛利率	48.1%	47.1%	47.1%	47.2%
净利率	14.4%	13.3%	14.2%	14.4%
总资产收益率 ROA	7.2%	6.8%	7.3%	7.4%
净资产收益率 ROE	20.1%	18.3%	19.4%	19.2%
偿债能力				
流动比率	1.5	1.5	1.6	1.6
速动比率	1.0	1.1	1.1	1.1
现金比率	0.5	0.5	0.6	0.6
资产负债率	0.6	0.6	0.6	0.6
经营效率				
应收账款周转天数	105.4	103.3	101.2	99.2
存货周转天数	345.4	337.3	341.3	339.3
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
每股指标 (元)				
每股收益	0.9	0.9	1.1	1.4
每股净资产	4.1	4.6	5.8	7.1
每股经营现金流	1.1	0.9	1.2	1.4
每股股利	0.0	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	93.1	98.5	74.9	61.3
PB	20.3	18.0	14.5	11.8
EV/EBITDA	75.2	61.5	46.2	36.6
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	371	430	562	688
折旧和摊销	39	25	27	25
营运资金变动	129	(10)	25	17
经营活动现金流	484	430	599	714
资本开支	19	(5)	(14)	(9)
投资	(12)	0	0	0
投资活动现金流	(623)	5	14	9
股权募资	459	44	0	0
债务募资	(54)	0	0	0
筹资活动现金流	211	42	(2)	(2)
现金净流量	71	477	612	722

## 分析师简介

**强超廷**，民生证券研究院计算机&教育行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职与海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传媒与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传媒与文化”第3名团队成员。

**郭新宇**，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。