

中控技术 (688777)

公司研究/点评报告

下游高景气带动业绩高增，看好长期成长性

—中控技术 (688777) 2021 年半年报业绩预告点评

点评报告/计算机

2021 年 07 月 05 日

一、事件概述

公司 2021 年 7 月 4 日发布 2021 年中报业绩预告，预计 2021 年半年度实现营业收入约为 16.97-18 亿元，同比增长约 40.05% 到 48.55%；实现归母净利润 2-2.15 亿元，同比增长约 44.58% 到 55.43%。

二、分析与判断

➤ 收入、业绩双高增，下游高景气推动业务持续快速发展

收入端公司 2021 年上半年实现 16.97-18 亿元，同比增长 40.05% 到 48.55%；扣非净利润 1.49-1.63 亿元，同比增长约 39.32% 到 52.93%，均呈现良好增长态势。公司表示，相关增长主要由于石化、化工等流程行业用户对自动化、数字化需求的持续增长，2021 年上半年在工业自动化及智能制造解决方案等业务保持增长趋势，实现公司业绩增长。

➤ 工控龙头向多个领域延伸，看好品类、市场拓展能力

公司的工业自动化及智能制造解决方案、自动化仪表、工业软件等业务持续推进。工业软件领域，公司已经形成了以实时数据库 (RTDB) 为基础、先进过程控制 (APC)、制造执行系统 (MES) 和仿真培训软件 (OTS) 为主体的四大类软件产品体系，完成包括设备管理、能源管理、生产管控、供应链管理、质量管理、安全管理等各领域共计 196 个 APP 应用开发。与此同时，公司大力发展海外业务，特别是东南亚和中东市场的重点突破。2020 年公司已经实现了百万吨乙烯海外业绩的突破，AAS、VMS、EMS、信息化等工业软件及解决方案得到海外高端客户认可。在海外疫情整体逐步缓解的情况下，公司持续发力海外市场，有望为公司带来新的业绩增长点。

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 2021-2023 年 EPS 分别为 1.10/1.35/1.66 元，对应 PE 分别为 90X、73X、59X。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 91X，公司估值仍略低于行业平均，且公司行业龙头地位稳固，具有一定估值溢价，维持“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	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	3,159	3,902	4,774	5,747
增长率 (%)	24.5%	23.5%	22.4%	20.4%
归属母公司股东净利润 (百万元)	423	542	666	818
增长率 (%)	15.8%	28.1%	22.8%	22.8%
每股收益 (元)	0.95	1.10	1.35	1.66
PE (现价)	103.5	89.6	72.9	59.4
PB	12.2	10.7	9.3	8.1

资料来源：公司公告，民生证券研究院

推荐

首次评级

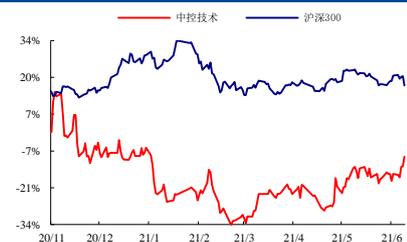
当前价格： 98.29 元

交易数据

2021-7-2

近 12 个月最高/最低(元)	122.64/72.48
总股本 (百万股)	494
流通股本 (百万股)	41
流通股比例 (%)	8.31
总市值 (亿元)	486
流通市值 (亿元)	40

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

1. 中控技术 (688777) 2021 年一季度报告点评：收入、利润均实现翻倍增长，回暖态势明显

2. 中控技术 (688777) 2020 年业绩快报点评：四季度收入端持续回暖，看好工控龙头长期成长

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	3,159	3,902	4,774	5,747
营业成本	1,720	2,064	2,523	3,035
营业税金及附加	28	44	51	59
销售费用	484	586	702	820
管理费用	279	390	468	552
研发费用	362	438	525	614
EBIT	286	380	504	667
财务费用	12	(10)	(14)	(21)
资产减值损失	(8)	0	0	0
投资收益	45	22	27	31
营业利润	467	597	734	900
营业外收支	(1)	0	0	0
利润总额	465	596	732	899
所得税	35	45	56	68
净利润	430	550	677	831
归属于母公司净利润	423	542	666	818
EBITDA	324	413	539	701
资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	1324	1882	2762	3735
应收账款及票据	1183	1951	1766	1914
预付款项	128	143	181	214
存货	2071	2664	2835	3449
其他流动资产	171	171	171	171
流动资产合计	7775	9742	10559	12477
长期股权投资	11	33	59	91
固定资产	234	230	235	236
无形资产	35	33	31	29
非流动资产合计	444	439	444	446
资产合计	8219	10181	11002	12923
短期借款	4	4	4	4
应付账款及票据	1489	1593	2066	2414
其他流动负债	214	214	214	214
流动负债合计	4124	5536	5680	6771
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	60	60	60	60
非流动负债合计	60	60	60	60
负债合计	4184	5596	5740	6831
股本	494	494	494	494
少数股东权益	49	58	68	81
股东权益合计	4035	4585	5262	6093
负债和股东权益合计	8219	10181	11002	12923

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	24.5%	23.5%	22.4%	20.4%
EBIT 增长率	35.5%	32.8%	32.7%	32.4%
净利润增长率	15.8%	28.1%	22.8%	22.8%
盈利能力				
毛利率	45.6%	47.1%	47.1%	47.2%
净利率	13.4%	13.9%	14.0%	14.2%
总资产收益率 ROA	5.1%	5.3%	6.1%	6.3%
净资产收益率 ROE	10.6%	12.0%	12.8%	13.6%
偿债能力				
流动比率	1.9	1.8	1.9	1.8
速动比率	1.4	1.3	1.4	1.3
现金比率	0.9	0.8	0.9	0.9
资产负债率	0.5	0.5	0.5	0.5
经营效率				
应收账款周转天数	85.1	93.0	91.1	89.3
存货周转天数	362.9	413.0	392.4	372.7
总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.5
每股指标 (元)				
每股收益	1.0	1.1	1.3	1.7
每股净资产	8.1	9.2	10.5	12.2
每股经营现金流	1.3	1.0	1.8	2.0
每股股利	0.3	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	103.5	89.6	72.9	59.4
PB	12.2	10.7	9.3	8.1
EV/EBITDA	68.8	54.8	43.1	34.1
股息收益率	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	430	550	677	831
折旧和摊销	26	33	35	34
营运资金变动	229	(49)	208	145
经营活动现金流	654	514	894	980
资本开支	56	(0)	14	7
投资	(5)	0	0	0
投资活动现金流	(1,293)	0	(14)	(7)
股权募资	1,716	44	0	0
债务募资	(44)	0	0	0
筹资活动现金流	1,625	44	(0)	(0)
现金净流量	986	558	880	973

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。