

中控技术(688777)

报告日期：2021 年 8 月 24 日

Q2 业绩环比高增，突破重点客户标杆项目

——中控技术 2021 年半年报点评

✎：邓伟（执业证书编号：S1230520110002）
✎：田杰华（执业证书编号：S1230520110001）
✉：dengwei@stocke.com.cn; tianjiehua@stocke.com.cn

事件

公司发布 2021 半年报，实现收入 18.3 亿元（同+51%），归母净利 2.1 亿元（同+53%），扣非归母净利 1.6 亿元（同+47%）。

投资要点

□ Q2 业绩环比高增，精益管理降本增效

受益于重大项目验收投运，Q2 实现营收 1.1 亿元（同+21%，环+51%），实现归母净利 1.8 亿元（同+0.92%，环+403%），扣非归母净利 1.4 亿元（环+771%）。毛利率环比 Q1 提升 4.97pct 达到 42.30%，净利率环比提升 10.99pct 达 15.87%，销售/管理/研发/财务费用率环比下降 4.40/0.73/3.27/0.47pct，盈利能力显著提高。

□ 突破标杆客户项目，横拓纵挖客户需求

在“区域+行业+产品”销售组织架构下，5S 自动化管家店+PlantMate 线上平台共同发力，**突破标杆客户**：与万华化学/上海华谊/心连心集团/DSS/天津石化/新特能源/鹏飞集团等国内外知名企业建立战略合作关系；**中标重大项目**：工业企业智能化数字化增量和存量升级需求提高，公司中标中石化海南炼化 100 万吨/年乙烯项目、中化涪陵环保-20 万吨/年精细磷酸盐智能工厂等影响力大的标志性项目。当前客户需求已从单一产品向包含自动化控制系统、自动化仪表及工业软件的智能制造整体解决方案转变，在横向拓宽辐射半径，从纵向深挖场景价值，全面深度发掘市场需求。

□ 攻克核心关键技术，全面布局智能制造

针对流程工业特殊应用场景，攻克了控制系统热冗余的高可靠性设计、高可用性控制网络及现场总线实时通信、大规模分布式实时控制与系统设计、基于数字逻辑可编程系统的功能安全等关键技术。维持 25.06%持股比例向全世科技增资 0.1 亿元，培育工业与环境分析及其智能解决方案，完善工业智能分析检测的技术储备和业务基础，完善产品谱系。

□ 盈利预测及估值

公司为国内 DCS 龙头，产品、技术竞争力突出，将充分受益工业自动化升级。预计 2021-2023 年业绩达 5.82/7.76/10.44 亿元，维持“增持”评级。

□ 风险提示

重要电子元器件供应链风险、制造业投资下滑风险、下游主要行业波动风险等。

财务摘要

（百万元）	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	3158.74	4197.98	5420.26	6796.14
(+/-)	24.51%	32.90%	29.12%	25.38%
归属母公司净利润	423.26	582.40	775.61	1043.87
(+/-)	3165.21%	37.60%	33.17%	34.59%
每股收益（元）	0.86	1.18	1.57	2.11
P/E	139.49	101.38	76.12	56.56

评级

增持

上次评级 增持

当前价格 ¥ 119.50

单季度业绩

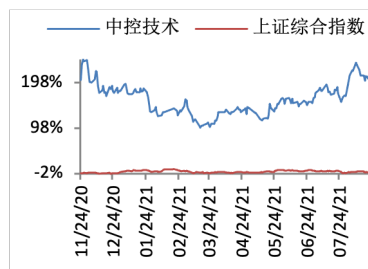
元/股

2Q/2021 0.35

1Q/2021 0.07

4Q/2020 0.37

3Q/2020 0.24



公司简介

中控技术成立于 1999 年，核心产品是 DCS 等工业自动化控制系统，并进一步拓展至仪器仪表、工业软件领域。公司拥有自主硬件、自主软件、软硬件解决方案能力，为 A 股较为稀缺的工业 4.0 标的。

相关报告

1《中控技术 2020 年报点评：工控龙头地位巩固，海外布局初见成效》2021.03.30

2《智能制造大势所趋，工控龙头借力腾飞》2020.11.25

报告撰写人：邓伟

联系人：游宝来

表附录：三大报表预测值

资产负债表				
单位：百万元	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	7775	9425	11431	13895
现金	1324	1916	2601	3495
交易性金融资产	2387	1968	1737	1600
应收账款	1183	1623	2117	2660
其它应收款	50	46	32	40
预付账款	128	167	201	231
存货	2071	2885	3712	4611
其他	632	819	1031	1258
非流动资产	444	872	1297	1717
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	11	14	18	23
固定资产	234	581	894	1184
无形资产	35	38	40	41
在建工程	9	0	0	0
其他	155	239	344	469
资产总计	8219	10296	12727	15612
流动负债	4124	5599	7231	9046
短期借款	4	0	0	0
应付款项	1489	2083	2691	3357
预收账款	1908	2536	3274	4105
其他	723	980	1266	1584
非流动负债	60	80	103	129
长期借款	0	0	0	0
其他	60	80	103	129
负债合计	4184	5679	7334	9175
少数股东权益	49	49	49	49
归属母公司股东权	3986	4568	5344	6388
负债和股东权益	8219	10296	12727	15612
现金流量表				
单位：百万元	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	696	563	833	1122
净利润	430	582	776	1044
折旧摊销	38	47	72	96
财务费用	12	(5)	(9)	(15)
投资损失	(45)	(61)	(82)	(106)
营运资金变动	772	886	965	1058
其它	(512)	(886)	(888)	(954)
投资活动现金流	(1293)	26	(159)	(245)
资本支出	(21)	(416)	(428)	(440)
长期投资	13	(31)	(37)	(41)
其他	(1285)	473	306	237
筹资活动现金流	1625	3	11	17
短期借款	(44)	(4)	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	1669	7	11	17
现金净增加额	1028	592	685	894

利润表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	3159	4198	5420	6796
营业成本	1720	2405	3108	3876
营业税金及附加	28	36	43	54
营业费用	484	622	776	939
管理费用	279	349	424	498
研发费用	362	480	619	769
财务费用	12	(5)	(9)	(15)
资产减值损失	29	30	33	34
公允价值变动损益	0	81	69	62
投资净收益	45	61	82	106
其他经营收益	176	214	270	332
营业利润	467	637	848	1141
营业外收支	(1)	0	0	0
利润总额	465	637	848	1141
所得税	35	54	72	97
净利润	430	582	776	1044
少数股东损益	6	0	0	0
归属母公司净利润	423	582	776	1044
EBITDA	484	659	886	1191
EPS (最新摊薄)	0.86	1.18	1.57	2.11
主要财务比率				
	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入	24.51%	32.90%	29.12%	25.38%
营业利润	4684.18%	36.44%	33.17%	34.59%
归属母公司净利润	3165.21%	37.60%	33.17%	34.59%
获利能力				
毛利率	45.56%	42.70%	42.67%	42.97%
净利率	13.60%	13.87%	14.31%	15.36%
ROE	15.74%	13.46%	15.50%	17.65%
ROIC	12.44%	12.26%	13.93%	15.69%
偿债能力				
资产负债率	50.91%	55.15%	57.63%	58.77%
净负债比率	0.10%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	1.89	1.68	1.58	1.54
速动比率	1.38	1.17	1.07	1.03
营运能力				
总资产周转率	0.48	0.45	0.47	0.48
应收帐款周转率	4.23	5.05	4.99	4.93
应付帐款周转率	1.80	1.75	1.69	1.66
每股指标(元)				
每股收益	0.86	1.18	1.57	2.11
每股经营现金	1.41	1.14	1.69	2.27
每股净资产	8.07	9.25	10.82	12.93
估值比率				
P/E	139.49	101.38	76.12	56.56
P/B	14.81	12.93	11.05	9.24
EV/EBITDA	94.18	83.74	61.82	45.32

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 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

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