

# 中控技术 (688777.SH)

## 半年报预告业绩超预期，产业景气度持续高企

**事件:** 2022/7/21, 公司发布半年度业绩自愿性披露公告, 经财务部门初步测算, 预计 2022 年半年度实现营业收入 266,681.44 万元, 与上年同期相比, 同比增长 45.50%; 实现归属于母公司所有者的净利润为 31,354.70 万元, 同比增长 48.31%。公司半年报业绩预告收入、利润增速超市场预期。

**上半年疫情影响下, 继一季报业绩坚挺后公司半年报业绩仍超预期, 持续验证高企的产业景气度。** 公司紧抓下游制造企业客户数字化、智能化发展需求, 控制系统、工业软件、自动化仪表等产品谱系不断丰富, 已成为行业内具备核心竞争力的智能制造整体解决方案服务商, 获取订单同比增长; 同时, 公司管理变革持续深化, 通过加强内部管理、流程优化提升运营效率, 费用率下降, 实现公司业绩快速增长。在二季度全国范围内 (尤其是江浙沪) 疫情新一轮爆发的情况下, 公司收入增速仍超过 45%, 归母净利润增速高达 48%, 继一季报利润超预期后第二个季度业绩超预期, 持续印证数字化转型景气度的高企与产业趋势的确定性。

**中控技术: 从单一 DCS 厂商到完整智能制造解决方案供应商。** 1) 公司进行工业全流程布局做大蛋糕, 商业模式不断拓展边界, 从单一控制系统到解决方案, 赋能下游向数字化、智能化转型。从收入结构来看, 公司来自仪器仪表与工业软件的收入占比持续提升, 结构持续多元化。因此, 仅仅 DCS 单品已经不能代表整个公司, 需要用更广阔的眼光看待公司业务的长期发展。2) 仪器仪表领域, 公司目前采取中低端走量的策略, 未来随着技术提升, 有望逐步走向高端, 为公司的长期发展和市场认知带来更强的提振。同时, 随着公司的仪表业务在“三桶油”的持续突破, 未来有望带来客户覆盖面的扩张, 推动板块收入加速增长。3) 同时, 公司通过 5S 服务站打通园区客户服务的“最后一公里”, 以提升客户粘性, 整合产业资源, 加速产品迭代。4) 流程工业相关软件下游需求高度碎片化, 因此商业模式上无法摆脱定制化。因此, 虽然工业软件赛道的长期空间巨大, 但短期内不应过于苛求公司的工业软件板块收入出现爆发式增长。

**技术壁垒为公司带来估值溢价。** 对比海外可比工业软件巨头估值情况可知, 极高的技术壁垒带来可观的估值溢价, 因而海外巨头 PEG 显著大于 1。我们认为, 中控从控制系统到整体解决方案, 具备极高的产业壁垒和客户粘性, 结合赛道当前的高景气度, 有望带来公司的估值中枢上行。

**维持“买入”评级。** 我们预计公司 2022-2024 年营业收入将分别达到 60.14/79.87/105.47 亿元, 净利润 7.48/9.37/13.41 亿元, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 下游行业波动风险; 研发投入不及预期; 部分重要原材料进口风险; 新冠疫情持续发酵的风险。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	3,159	4,519	6,014	7,987	10,547
增长率 yoy (%)	24.5	43.1	33.1	32.8	32.0
归母净利润 (百万元)	423	582	748	937	1,341
增长率 yoy (%)	15.8	37.4	28.7	25.3	43.0
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.85	1.17	1.51	1.89	2.70
净资产收益率 (%)	10.6	12.9	14.2	15.2	17.9
P/E (倍)	72.9	53.1	41.2	32.9	23.0
P/B (倍)	7.7	6.8	5.9	5.0	4.1

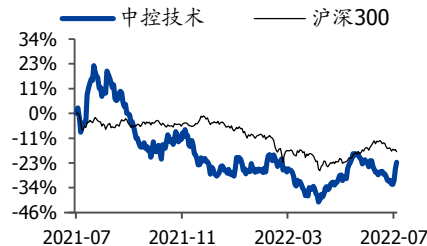
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 7 月 21 日收盘价

买入 (维持)

### 股票信息

行业	自动化设备
前次评级	买入
7月21日收盘价(元)	77.08
总市值(百万元)	38,295.12
总股本(百万股)	496.82
其中自由流通股(%)	54.22
30日日均成交量(百万股)	3.31

### 股价走势



### 作者

分析师 刘高畅

执业证书编号: S0680518090001

邮箱: liugaochang@gszq.com

### 相关研究

- 《中控技术 (688777.SH): 一季报利润增速超预期, 无惧扰动产业景气度高企》2022-04-25
- 《中控技术 (688777.SH): 多项业务布局高增长, 核心竞争壁垒持续巩固》2022-04-12
- 《中控技术 (688777.SH): 一季报预告略超预期, 产业景气度持续高企》2022-03-28



### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com