

中控技术 (688777.SH) 业绩高增长，盈利能力提升

2022年07月22日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

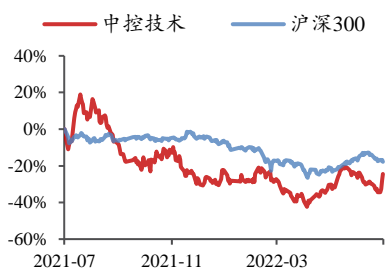
陈宝健（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

日期	2022/7/21
当前股价(元)	77.08
一年最高最低(元)	123.88/58.05
总市值(亿元)	382.95
流通市值(亿元)	207.63
总股本(亿股)	4.97
流通股本(亿股)	2.69
近3个月换手率(%)	68.44

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《公司信息更新报告-1 季度净利润超预期上限，成长前景光明》-2022.4.26

《公司信息更新报告-收入快速增长，智能制造领先优势有望扩大》-2022.4.12

《公司信息更新报告-业绩高增长，持续受益行业高景气》-2022.3.29

● 行业景气向上，维持“买入”评级

公司是流程工业智能制造领域龙头，有望受益智能制造、国产替代、“双碳”政策催化的行业高景气，我们维持原有盈利预测，预计2022-2024年归母净利润为7.37、9.38、12.06亿元，EPS为1.48、1.89、2.43元/股，当前股价对应PE为52.0、40.8、31.8倍，维持“买入”评级。

● 事件：公司发布2022年中报预告，业绩高增长

公司发布2022年中报预告，预计实现营业收入26.67亿元，同比增长45.50%；预计实现归母净利润3.14亿元，同比增长48.31%，业绩超预期；预计实现扣非归母净利润2.42亿元，同比增长53.90%。公司业绩高增长主要系（1）制造企业客户智能化发展需求旺盛；（2）公司控制系统、工业软件、自动化仪表等产品体系不断完善，带动公司在手订单和营业收入快速增长；（3）公司持续深化管理变革，通过加强内部管理、流程优化提升运营效率，降低费用率，盈利能力提升。

● 制造业景气向上，有望点燃智能制造需求

据国家统计局，5月制造业PMI涨幅转正，6月制造业PMI在连续三个月收缩后重新回到荣枯线的上方。国内疫情影响因素逐渐缓解，叠加稳经济政策加快落地，企业复工复产加速推进，制造业恢复增长趋势，从而利好智能制造需求释放。

● 产业生态布局持续突破，利好长期业务拓展

公司携手制造业龙头、海外工控巨头、地方国资等多方合作打造良好产业生态。2022年上半年，公司携手新和成顺利上线黑龙江基地数字化转型项目（一期），打造“平台+工业APP”样板项目；与岳阳长炼机电、菲尼克斯签署战略合作协议，通过产品融合、业务资源共享、共同投资等方式实现业务开拓；与地方国资合资成立子公司“浙江智汇元数字”，赋能浙江地区石化和化工行业数字化。我们看好公司依托自身技术禀赋及外部产业资源，在制造业景气快速恢复背景下的业绩持续修复。

● 风险提示：疫情反复风险；智能制造及国产替代不及预期；公司研发不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	3,159	4,519	5,975	7,983	10,679
YOY(%)	24.5	43.1	32.2	33.6	33.8
归母净利润(百万元)	423	582	737	938	1,206
YOY(%)	15.8	37.4	26.7	27.3	28.6
毛利率(%)	45.6	39.3	39.5	39.6	39.7
净利率(%)	13.4	12.9	12.3	11.7	11.3
ROE(%)	10.6	12.9	14.0	15.2	16.5
EPS(摊薄/元)	0.85	1.17	1.48	1.89	2.43
P/E(倍)	90.5	65.8	52.0	40.8	31.8
P/B(倍)	9.6	8.5	7.3	6.2	5.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	7775	9772	12797	16676	20532
现金	1324	1392	3377	4512	6036
应收票据及应收账款	1183	1750	2127	3053	3877
其他应收款	50	69	88	121	159
预付账款	128	276	258	456	500
存货	2071	3035	3696	5284	6710
其他流动资产	3019	3250	3250	3250	3250
非流动资产	444	575	674	795	938
长期投资	11	20	30	39	49
固定资产	234	245	305	382	484
无形资产	35	97	130	165	196
其他非流动资产	164	212	210	208	209
资产总计	8219	10347	13471	17471	21471
流动负债	4124	5702	8079	11172	13978
短期借款	4	84	1973	3849	5580
应付票据及应付账款	1489	2230	2672	3869	4868
其他流动负债	2631	3388	3434	3455	3530
非流动负债	60	64	64	64	64
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	60	64	64	64	64
负债合计	4184	5766	8143	11236	14042
少数股东权益	49	56	66	79	95
股本	494	497	497	497	497
资本公积	2342	2427	2427	2427	2427
留存收益	1150	1601	2235	3114	4198
归属母公司股东权益	3986	4525	5262	6157	7334
负债和股东权益	8219	10347	13471	17471	21471

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	696	141	215	-475	185
净利润	430	589	747	950	1222
折旧摊销	38	45	48	64	84
财务费用	12	-10	46	123	218
投资损失	-45	-93	-79	-85	-83
营运资金变动	157	-545	-547	-1528	-1257
其他经营现金流	103	154	-0	-0	-0
投资活动现金流	-1293	-62	-68	-100	-145
资本支出	57	118	89	111	134
长期投资	-5	-9	-10	-10	-10
其他投资现金流	-1241	47	12	2	-21
筹资活动现金流	1625	-25	-50	-166	-247
短期借款	-44	80	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	52	3	0	0	0
资本公积增加	1688	85	0	0	0
其他筹资现金流	-71	-193	-50	-166	-247
现金净增加额	1017	51	97	-741	-207

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	3159	4519	5975	7983	10679
营业成本	1720	2743	3616	4824	6444
营业税金及附加	28	38	52	69	92
营业费用	484	535	693	902	1185
管理费用	279	300	388	495	641
研发费用	362	497	657	834	1068
财务费用	12	-10	46	123	218
资产减值损失	-8	-14	0	0	0
其他收益	176	208	208	208	208
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	45	93	79	85	83
资产处置收益	-0	0	0	0	0
营业利润	467	639	809	1028	1321
营业外收入	1	0	0	0	0
营业外支出	2	6	4	5	5
利润总额	465	634	805	1023	1317
所得税	35	44	58	73	94
净利润	430	589	747	950	1222
少数股东损益	6	7	10	13	16
归母净利润	423	582	737	938	1206
EBITDA	464	642	843	1145	1528
EPS(元)	0.85	1.17	1.48	1.89	2.43

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	24.5	43.1	32.2	33.6	33.8
营业利润(%)	16.3	37.0	26.6	27.1	28.5
归属于母公司净利润(%)	15.8	37.4	26.7	27.3	28.6
获利能力					
毛利率(%)	45.6	39.3	39.5	39.6	39.7
净利率(%)	13.4	12.9	12.3	11.7	11.3
ROE(%)	10.6	12.9	14.0	15.2	16.5
ROIC(%)	9.7	11.9	10.1	10.0	10.3
偿债能力					
资产负债率(%)	50.9	55.7	60.5	64.3	65.4
净负债比率(%)	-31.2	-27.1	-25.2	-9.6	-5.3
流动比率	1.9	1.7	1.6	1.5	1.5
速动比率	1.2	1.0	1.0	0.9	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	2.7	3.1	3.1	3.1	3.1
应付账款周转率	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.85	1.17	1.48	1.89	2.43
每股经营现金流(最新摊薄)	1.40	0.28	0.43	-0.96	0.37
每股净资产(最新摊薄)	8.02	9.11	10.59	12.39	14.76
估值比率					
P/E	90.5	65.8	52.0	40.8	31.8
P/B	9.6	8.5	7.3	6.2	5.2
EV/EBITDA	74.8	54.3	41.2	31.0	23.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn