

公司研究

业绩增速亮眼，看好数字经济背景下公司业务持续增长

——中控技术（688777.SH）2022年半年报点评

要点

事件：2022年上半年公司营收 26.67 亿元，同比增长 45.50%；归母净利润 3.14 亿元，同比增长 48.31%；扣非归母净利润 2.39 亿元，同比增长 51.87%。

海内外市场营收增速亮眼：国内市场，得益于国内数字产业政策及需求端的双重利好，国内市场营销表现优异，2022 年上半年国内销售收入同比增长 45.86%。
1) 从产品来看，工业软件收入 8.10 亿元，同比增长 159.92%；控制系统收入 13.92 亿元，同比增长 11.75%；仪器仪表收入 3.19 亿元，同比增长 75.22%；S2B 平台业务收入 1.33 亿元，同比增长 60.95%。
2) 从行业来看，制药食品、冶金、石化行业收入持续保持较快增长趋势，制药食品行业收入增长 165.57%，石化行业收入增长 53.08%，冶金行业合同额增长 222%，主要因新能源需求旺盛，钴、锂、镍相关项目需求上升较快。截至 2022 年上半年，公司覆盖的流程工业客户 26,100 家，较去年年底上升 3,100 家，带来公司订单增速较快。2022 年上半年公司已获得典型项目包括山东裕龙石化炼化一体化项目、万华化学智能工厂项目、中海油浮式生产储卸油船（FPSO）项目、普洛家园高端药物项目、中煤鄂尔多斯能源化工智能工厂项目等。
海外市场，销售收入保持快速增长态势，2022 年上半年实现新签订合同额 2.2 亿，较上年同期增长 110%。2022 年 3 月，公司进入全球最大石油生产企业沙特阿美的供应商名录，实现了拓展国际市场道路上的重大突破；同时，首次中标巴斯夫生产装置信息化系统。

研发投入持续增加，新品智能运行管理与控制系统重磅发布：2022 年上半年公司研发投入 2.74 亿元，同比增长 31.03%，营收占比 10.29%，截止 2022 年 6 月末研发人员为 1,905 人，占公司总员工的 33.66%，人数较 2021 年底上升 10.12%。公司于 2022 年 7 月重磅发布新产品智能运行管理与控制系统（i-OMC），相较于传统集散控制系统，智能运行管理与控制系统（i-OMC）在运行逻辑、技术架构、功能实现等方面实现了重大突破，具有“E 网到底、工厂操作系统平台+工业 APP、自主运行”等三大显著特点，该系统深度融合智能算法、专家经验和工艺机理知识，已经通过了中国石油和化学工业联合会科技成果鉴定，目前已在部分客户定向应用，未来将全面推广应用。

投资建议：看好数字经济长周期景气度，考虑到公司自动化产品竞争力持续加强，上调公司 22-23 年营收预测至 61.08/81.20 亿元，较上次预测+24.3%/37.0%，新增 24 年营收预测 103.85 亿元；上调公司 22-23 年归母净利润预测至 7.92/10.92 亿元，较上次预测+20.0%/34.0%，新增 24 年预测 13.85 亿元；22-24 年对应 PE 分别为 50x/36x/29x。

风险提示：产业进展不达预期的风险。

公司盈利预测与估值简表

指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	3,159	4,519	6,108	8,120	10,385
营业收入增长率	24.51%	43.08%	35.15%	32.94%	27.89%
净利润（百万元）	423	582	792	1,092	1,385
净利润增长率	15.81%	37.42%	36.24%	37.83%	26.83%
EPS（元）	0.85	1.17	1.60	2.20	2.79
ROE（归属母公司）（摊薄）	10.62%	12.85%	15.42%	18.24%	19.69%
P/E	94	68	50	36	29
P/B	9.9	8.8	7.7	6.6	5.6

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2022-08-29，2020、2021 年末及当前总股本分别为 4.94/4.97/4.97 亿股

当前价：80.02 元

作者

分析师：吴春阳

执业证书编号：S0930521080002

021-52523686

wuchunyang@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	4.97
总市值(亿元)	397.56
一年最低/最高(元)	57.79/117.32
近 3 月换手率	46.43%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	2.16	5.69	-14.25
绝对	0.23	7.68	-28.97

资料来源：Wind

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	3,159	4,519	6,108	8,120	10,385
营业成本	1,720	2,743	3,700	4,811	6,139
折旧和摊销	35	41	81	89	99
税金及附加	28	38	52	69	88
销售费用	484	535	723	962	1,246
管理费用	279	300	405	536	685
研发费用	362	497	671	892	1,142
财务费用	12	-10	37	55	72
投资收益	45	93	97	102	107
营业利润	467	639	870	1,199	1,521
利润总额	465	634	863	1,190	1,509
所得税	35	44	61	83	106
净利润	430	589	803	1,106	1,403
少数股东损益	6	7	10	14	18
归属母公司净利润	423	582	792	1,092	1,385
EPS(元)	0.85	1.17	1.60	2.20	2.79

现金流量表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	696	141	715	751	842
净利润	423	582	792	1,092	1,385
折旧摊销	35	41	81	89	99
净营运资金增加	-41	1,024	718	1,092	1,270
其他	278	-1,506	-876	-1,522	-1,912
投资活动产生现金流	-1,293	-62	-79	-82	-95
净资本支出	-56	-118	-55	-65	-77
长期投资变化	11	20	0	0	0
其他资产变化	-1,248	35	-24	-17	-18
融资活动现金流	1,625	-25	414	54	-72
股本变化	52	3	0	0	0
债务净变化	-44	84	599	313	291
无息负债变化	1,008	1,498	1,444	1,816	1,914
净现金流	1,017	51	1,051	724	676

主要指标

盈利能力 (%)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
毛利率	45.6%	39.3%	39.4%	40.8%	40.9%
EBITDA 率	16.1%	14.9%	15.0%	16.2%	16.0%
EBIT 率	14.9%	13.9%	13.7%	15.1%	15.0%
税前净利润率	14.7%	14.0%	14.1%	14.7%	14.5%
归母净利润率	13.4%	12.9%	13.0%	13.5%	13.3%
ROA	5.2%	5.7%	6.2%	6.9%	7.3%
ROE (摊薄)	10.6%	12.9%	15.4%	18.2%	19.7%
经营性 ROIC	33.3%	23.8%	24.9%	27.4%	27.1%

偿债能力	2020	2021	2022E	2023E	2024E
资产负债率	51%	56%	60%	62%	63%
流动比率	1.89	1.71	1.62	1.58	1.57
速动比率	1.38	1.18	1.14	1.09	1.06
归母权益/有息债务	994.95	51.36	7.48	5.99	5.45
有形资产/有息债务	2029.57	115.74	18.73	15.87	14.83

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
总资产	8,219	10,347	13,013	16,005	19,277
货币资金	1,324	1,392	2,443	3,167	3,842
交易性金融资产	2,387	2,265	2,378	2,497	2,622
应收账款	714	1,044	1,445	1,921	2,421
应收票据	469	706	954	1,268	1,622
其他应收款 (合计)	50	69	93	123	158
存货	2,071	3,035	3,680	4,791	6,119
其他流动资产	447	724	803	904	1,017
流动资产合计	7,775	9,772	12,457	15,472	18,767
其他权益工具	8	4	4	4	4
长期股权投资	11	20	20	20	20
固定资产	234	245	227	208	190
在建工程	9	22	20	20	20
无形资产	35	97	91	85	81
商誉	0	0	0	0	0
其他非流动资产	9	53	61	61	61
非流动资产合计	444	575	557	532	510
总负债	4,184	5,766	7,809	9,937	12,143
短期借款	4	84	683	996	1,287
应付账款	1,147	1,774	2,393	3,112	3,971
应付票据	342	456	740	962	1,228
预收账款	0	0	0	0	1
其他流动负债	214	325	405	505	618
流动负债合计	4,124	5,702	7,713	9,801	11,962
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	60	64	96	136	181
非流动负债合计	60	64	96	136	181
股东权益	4,035	4,581	5,205	6,067	7,135
股本	494	497	497	497	497
公积金	2,556	2,674	2,676	2,676	2,676
未分配利润	936	1,354	1,966	2,815	3,864
归属母公司权益	3,986	4,525	5,139	5,987	7,037
少数股东权益	49	56	66	80	98

费用率	2020	2021	2022E	2023E	2024E
销售费用率	15.32%	11.84%	11.84%	11.84%	12.00%
管理费用率	8.82%	6.64%	6.64%	6.60%	6.60%
财务费用率	0.37%	-0.23%	0.61%	0.68%	0.69%
研发费用率	11.46%	10.99%	10.99%	10.99%	11.00%
所得税率	8%	7%	7%	7%	7%

每股指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
每股红利	0.26	0.36	0.49	0.68	0.86
每股经营现金流	1.41	0.28	1.44	1.51	1.69
每股净资产	8.07	9.11	10.34	12.05	14.16
每股销售收入	6.39	9.10	12.29	16.34	20.90

估值指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
PE	94	68	50	36	29
PB	9.9	8.8	7.7	6.6	5.6
EV/EBITDA	73.4	56.9	41.5	29.2	23.2
股息率	0.3%	0.4%	0.6%	0.8%	1.1%

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

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。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、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。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE