



太平洋证券  
PACIFIC SECURITIES

2022-08-31

公司点评报告

买入/调高

中控技术(688777)

昨收盘: 79.8

机械设备 自动化设备

## 工业软件增速明显，收入略超预期

### ■ 走势比较

**事件：**公司发布 2022 年中报，实现营业收入 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%；扣非后的归母净利润 2.39 亿元，同比增长 51.87%。

**新兴行业需求旺盛，为公司业绩提供有力支撑。**2022 年上半年，公司实现营收 26.67 亿元，同比增长 45.50%，其中二季度实现营收 16.85 亿元，同比增长 52.72%。分业务条线来看，控制系统、工业软件、仪器仪表、S2B 平台业务分别实现收入 13.92 亿元、8.10 亿元、3.19 亿元、1.33 亿元，分别同比增长 11.75%、159.92%、75.22%、60.95%。从下游行业来看，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，为公司 2022 年上半年业绩快速增长提供强有力支撑。

### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	497/271
总市值/流通(百万元)	39,646/21,642
12 个月最高/最低(元)	110.20/59.10

### 相关研究报告：

**海外市场拓展卓有成效。**公司在海外市场的销售收入保持快速增长趋势，上半年新签订合同额 2.2 亿，较上年同期增长 110%。未来公司将继续加大海外市场拓展力度，依托新加坡国际运营中心，以东南亚、中东、非洲为重点区域，加大销售网络覆盖面。今年 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，首次中标巴斯夫生产装置信息化系统，海外市场拓展实现重大突破。

**研发投入加大，持续加固护城河。**公司高度重视研发体系的建设，不断加大研发投入，积极引入研发人才，上半年研发人员数量同比增长 36.95%，研发投入同比增长 31.03%。持续的研发投入不断加固公司的护城河优势，使得公司处于行业领先地位，2021 年度，公司核心产品集散控制系统（DCS）、安全仪表系统（SIS）分别在国内市占率排名第一、排名第二，市占率进一步提升至 33.8%、25.7%；多款核心工业软件产品市场占有率排名居于前列，公司先进控制和过程优化软件（APC）、数字孪生软件（OTS）、制造执行系统（MES）分别在国内市占率排名第一、排名第二、排名第二，市场占有率分别为 28.6%、11.1%、7.4%。

**三费率收窄提升净利率。**2021 年上半年，公司毛利率 36.81%，同比下降 3.52pct；净利率 11.76%，同比提升 0.22pct。受益于公司管理变革不断深化落地及规模化效应，上半年销售费率、研发费率、管理费率同比下降 3.65pct、下降 1.14pct、下降 0.08pct，使得归母净利率略有提升。

**实力打造 i-OMC 硬核产品。**公司于 2022 年 7 月 22 日重磅发布新产

证券分析师：曹佩

电话：

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520080001

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，实现了对国际一流自动化控制系统的技术超越。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，有望成为公司在控制系统领域的主力产品，持续创收。

**投资建议：**公司作为工业自动化领域的领先企业之一，已形成具有多行业特点的智能制造解决方案。公司积极布局新能源、新材料等新兴领域，加大海外市场拓展力度，预计公司业绩将维持良好的增长态势。我们预计公司2022-2024年的EPS分别1.51元、1.99和2.56元，维持“买入”评级。

**风险提示：**海外市场拓展不及预期；行业竞争加剧

■ 盈利预测和财务指标：

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	4519.41	6327.18	8541.69	11104.20
(+/-%)	43.08%	40.00%	35.00%	30.00%
净利润(百万元)	581.66	752.49	992.22	1273.87
(+/-%)	37.42%	29.37%	31.86%	28.39%
摊薄每股收益(元)	1.17	1.51	1.99	2.56
市盈率(PE)	68	53	40	31

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	4519.41	6327.18	8541.69	11104.20
营业成本	2743.21	3859.58	5125.01	6662.52
营业税金及附加	38.30	63.27	85.42	111.04
销售费用	535.17	746.61	1007.92	1310.30
管理费用	300.00	417.59	563.75	732.88
财务费用	-10.33	0.06	44.66	56.57
资产减值损失	-13.70	0.00	0.00	0.00
投资收益	92.56	10.00	10.00	10.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>730.19</b>	<b>754.08</b>	<b>1035.34</b>	<b>1319.43</b>
其他非经营损益	-96.61	-7.97	-6.01	-6.55
<b>利润总额</b>	<b>633.58</b>	<b>746.11</b>	<b>1029.34</b>	<b>1312.88</b>
所得税	44.42	0.00	37.11	39.01
净利润	589.16	746.11	992.22	1273.87
少数股东损益	7.49	-6.38	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	581.66	752.49	992.22	1273.87
资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1392.19	1265.44	1708.34	2220.84
应收和预付款项	2095.10	2956.18	3954.60	5146.63
存货	3034.64	4280.45	5687.83	7400.19
其他流动资产	3249.89	2722.88	2883.14	3068.58
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	80.86	80.86	80.86	80.86
固定资产和在建工程	267.25	249.09	230.27	210.78
无形资产和开发支出	96.91	84.88	72.85	60.82
其他非流动资产	-157.12	-170.85	-170.85	-170.85
<b>资产总计</b>	<b>10346.88</b>	<b>11756.09</b>	<b>14734.21</b>	<b>18305.01</b>
短期借款	84.28	1997.14	2670.13	3484.28
应付和预收款项	2788.49	3971.59	5324.17	6878.68
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	2893.11	635.49	822.91	1050.63
<b>负债合计</b>	<b>5765.88</b>	<b>6604.22</b>	<b>8817.21</b>	<b>11413.59</b>
股本	496.82	497.67	497.67	497.67
资本公积	2427.27	2426.42	2426.42	2426.42
留存收益	1601.26	2178.22	2943.35	3917.78
归属母公司股东权益	4525.06	5102.31	5867.44	6841.86
少数股东权益	55.94	49.56	49.56	49.56

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	589.16	746.11	992.22	1273.87
折旧与摊销	45.08	53.92	40.85	41.52
财务费用	-10.33	0.06	44.66	56.57
资产减值损失	-13.70	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	-553.50	-2647.84	-1027.73	-1307.23
其他	83.82	-12.75	-8.34	-10.37
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>140.53</b>	<b>-1860.49</b>	<b>41.67</b>	<b>54.36</b>
资本支出	-30.71	-10.00	-10.00	-10.00
其他	-31.36	10.00	10.00	10.00
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-62.07</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
短期借款	80.28	1912.86	672.99	814.15
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	87.62	0.00	0.00	0.00
支付股利	-127.74	-175.54	-227.09	-299.44
其他	-65.05	-3.58	-44.66	-56.57
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-24.89</b>	<b>1733.74</b>	<b>401.24</b>	<b>458.14</b>
<b>现金流量净额</b>	<b>51.48</b>	<b>-126.75</b>	<b>442.90</b>	<b>512.50</b>
财务分析指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
销售收入增长率	43.08%	40.00%	35.00%	30.00%
营业利润增长率	45.10%	3.27%	37.30%	27.44%
净利润增长率	37.10%	26.64%	32.99%	28.39%
EBITDA 增长率	38.23%	5.64%	38.71%	26.47%
获利能力				
毛利率	39.30%	39.00%	40.00%	40.00%
期间费率	29.24%	29.40%	29.92%	29.91%
净利率	13.04%	11.79%	11.62%	11.47%
ROE	12.86%	14.48%	16.77%	18.48%
ROA	5.69%	6.35%	6.73%	6.96%
ROIC	52.95%	23.50%	19.21%	18.98%
EBITDA/销售收入	16.93%	12.77%	13.12%	12.77%
营运能力				
总资产周转率	0.49	0.57	0.64	0.67
固定资产周转率	18.85	26.76	39.20	55.87
应收账款周转率	5.14	4.91	4.82	4.78
存货周转率	1.07	1.05	1.02	1.02
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	84.85%	—	—	—
资本结构				

股东权益合计	4581.00	5151.86	5916.99	6891.42
负债和股东权益合计	10346.88	11756.09	14734.21	18305.01
<b>业绩和估值指标</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
EBITDA	764.94	808.06	1120.86	1417.52
PE	68.12	52.66	39.94	31.11
PB	8.65	7.69	6.70	5.75
PS	8.77	6.26	4.64	3.57
EV/EBITDA	46.60	46.72	33.89	27.01

资产负债率	55.73%	56.18%	59.84%	62.35%
带息债务/总负债	1.46%	30.24%	30.28%	30.53%
流动比率	1.71	1.72	1.63	1.57
速动比率	1.18	1.06	0.98	0.92
<b>每股指标</b>				
每股收益	1.17	1.51	1.99	2.56
每股净资产	9.20	10.35	11.89	13.85
每股经营现金	0.28	-3.74	0.08	0.11

资料来源：WIND，太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。