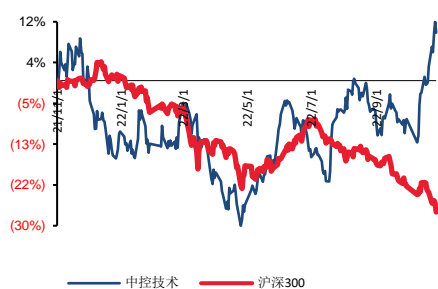


机械设备 自动化设备

下游高景气，业绩快速增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	497/318
总市值/流通(百万元)	46,468/29,770
12个月最高/最低(元)	95.49/59.10

中控技术(688777)《工业软件增速明显,收入略超预期》--2022/08/31

证券分析师: 曹佩

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

研究助理: 程漫漫

E-MAIL: chengmm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190122090004

事件:

公司发布2022年三季度业绩报告,前三季度实现营业收入42.27亿元,同比增长44.63%;归母净利润4.74亿元,同比增长42.45%;扣非后的归母净利润3.66亿元,同比增长54.93%。

下游高景气及自身变革成效显著,交出喜人成绩单。前三季度公司下游行业继续保持稳健的增长态势,行业内企业数字化、智能化需求旺盛,公司基于控制系统、工业软件、仪器仪表形成的智能制造整体解决方案市场竞争力不断增强,获取订单同比增长;同时,公司管理变革持续推进,2022年公司管理变革进入深化落地阶段,通过推行公司治理/人力资源管理、战略管理(DSTE)、集成财经服务(IFS)、销售/工程服务管理、集成产品开发(IPD)、集成供应链(ISC)变革项目取得了阶段性成果,管理能力、运营效率不断提升,费用率下降,公司业绩实现较大幅度增长。

持续高研发投入,创新前行不辍,业绩持续增长动力足。前三季度公司研发投入4.44亿元,同比增长30.60%,其中单三季度研发投入增长29.91%。高研发投入是公司产品不断更迭创新的基础,7月22日,中控技术“新一代全流程智能运行管理与控制系统i-OMC”新品发布,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,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。新产品陆续落地有望支撑公司业绩保持高增。

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,创新打造新兴产品,自身管理变革成效显著,有望支撑公司业绩保持良好的增长态势。我们预计公司2022-2024年的EPS分别1.66元、2.19和2.82元,维持“买入”评级。

风险提示:海外市场拓展不及预期;新产品推广不及预期;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	6553.15	8846.75	11500.77
(+/-%)	43.08%	45.00%	35.00%	30.00%
净利润(百万元)	581.66	823.58	1087.79	1400.89
(+/-%)	37.42%	41.59%	32.08%	28.78%
摊薄每股收益(元)	1.17	1.66	2.19	2.82
市盈率(PE)	80	56	43	33

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	6553.15	8846.75	11500.77
营业成本	2743.21	3997.42	5308.05	6900.46
营业税金及附加	38.30	65.53	88.47	115.01
销售费用	535.17	753.61	1017.38	1322.59
管理费用	300.00	432.51	583.89	759.05
财务费用	-10.33	0.83	45.58	55.74
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
营业利润	730.19	825.16	1134.48	1450.34
其他非经营损益	-96.61	-7.97	-6.01	-6.55
利润总额	633.58	817.20	1128.48	1443.79
所得税	44.42	0.00	40.69	42.90
净利润	589.16	817.20	1087.79	1400.89
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	823.58	1087.79	1400.89
资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1392.19	1310.63	1769.35	2300.15
应收和预付款项	2095.10	3050.52	4087.53	5318.06
存货	3034.64	4433.93	5891.64	7665.15
其他流动资产	3249.89	2739.23	2905.22	3097.28
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
资产总计	10346.88	12065.46	15154.03	18849.41
短期借款	84.28	2073.17	2727.50	3504.39
应付和预收款项	2788.49	4113.44	5514.32	7124.34
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	2893.11	655.90	850.02	1085.87
负债合计	5765.88	6842.51	9091.84	11714.61
股本	496.82	496.82	496.82	496.82
资本公积	2427.27	2427.27	2427.27	2427.27
留存收益	1601.26	2249.30	3088.54	4161.15
归属母公司股	4525.06	5173.39	6012.63	7085.24

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	589.16	817.20	1087.79	1400.89
折旧与摊销	45.08	53.92	40.85	41.52
财务费用	-10.33	0.83	45.58	55.74
资产减值损失	-13.70	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	-555.34	-2768.25	-1069.95	-1360.94
其他	85.66	5.76	-5.76	0.72
经营活动现金流净额	140.53	-1890.55	98.52	137.93
资本支出	-30.71	-10.00	-10.00	-10.00
其他	-31.36	10.00	10.00	10.00
投资活动现金流净额	-62.07	0.00	0.00	0.00
短期借款	80.28	1988.89	654.33	776.89
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	-248.55	-328.28
其他	-65.05	-4.36	-45.58	-55.74
筹资活动现金流净额	-24.89	1808.99	360.20	392.87
现金流量净额	51.48	-81.56	458.72	530.80
财务分析指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
销售收入增长率	43.08%	45.00%	35.00%	30.00%
营业利润增长率	45.10%	13.01%	37.49%	27.84%
净利润增长率	37.10%	38.71%	33.11%	28.78%
EBITDA 增长率	38.23%	15.03%	38.75%	26.76%
获利能力				
毛利率	39.30%	39.00%	40.00%	40.00%
期间费率	29.24%	28.61%	29.12%	29.08%
净利率	13.04%	12.47%	12.30%	12.18%
ROE	12.86%	15.65%	17.94%	19.63%
ROA	5.69%	6.77%	7.18%	7.43%
ROIC	52.95%	25.16%	20.33%	20.11%
EBITDA/销售收入	16.93%	13.43%	13.80%	13.46%
营运能力				
总资产周转率	0.49	0.58	0.65	0.68
固定资产周转率	18.85	27.72	40.60	57.86
应收账款周转率	5.14	4.98	4.82	4.78
存货周转率	1.07	1.07	1.02	1.02
销售商品提供劳务收到现金/	84.85%	—	—	—

东权益				
少数股东权益	55.94	49.56	49.56	49.56
股东权益合计	4581.00	5222.95	6062.19	7134.80
负债和股东权益合计	10346.88	12065.46	15154.03	18849.41
业绩和估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
EBITDA	764.94	879.91	1220.92	1547.60
PE	79.89	56.42	42.72	33.17
PB	10.14	8.90	7.67	6.51
PS	10.28	7.09	5.25	4.04
EV/EBITDA	55.64	50.72	36.71	29.12

营业收入				
资本结构				
资产负债率	55.73%	56.71%	60.00%	62.15%
带息债务/总负债	1.46%	30.30%	30.00%	29.91%
流动比率	1.71	1.70	1.62	1.58
速动比率	1.18	1.05	0.97	0.92
每股指标				
每股收益	1.17	1.66	2.19	2.82
每股净资产	9.22	10.51	12.20	14.36
每股经营现金	0.28	-3.81	0.20	0.28

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	巩赞阳	18641840513	gongzy@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
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@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	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@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。