

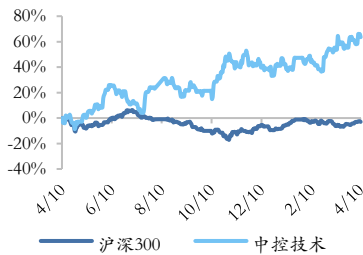
一季报业绩超预期，大项目持续突破

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-4-10

收盘价（元）	105.24
近12个月最高/最低（元）	109.53/58.05
总股本（百万股）	499.57
流通股本（百万股）	326.37
流通股比例（%）	65.33
总市值（亿元）	525.74
流通市值（亿元）	343.47

公司价格与沪深300走势比较



分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

联系人：张旭光

执业证书号：S0010121090040

邮箱：zhangxg@hazq.com

相关报告

- 《华安证券_公司研究_计算机行业_点评报告_业绩增速超越预期，下游景气度回暖需求旺盛》2021-7-21
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_点评报告_各项业务强势增长，工业软件业务表现亮眼》2022-8-29
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_点评报告_上半年迅猛增速延续，三大核心业务竞争力凸显》2021-10-20

主要观点：

● 事件概况

中控技术于4月10日发布2023年度第一季度业绩预告的自愿性披露公告，公司实现营业收入13.8亿元至15.1亿元，同比增长40%-54%；实现归母净利润0.85亿元至0.95亿元，同比增长41.9%至58.6%；实现扣非归母净利润0.62亿元至0.70亿元，同比增长56.6%至76.9%。本期公司扣非归母净利润增速显著高于预期。

● 大项目突破与费用优化，多个下游赛道齐头并进

客户侧和项目侧看，本期公司践行国际化业务、S级大客户、多元生态融合三大战略进行业务扩张，核心产品及服务在石化、化工等传统优势行业实现了大客户及大项目持续突破，在新能源、制药食品、冶金行业的市场拓展成效显著，公司经营业绩稳步提升，营收及利润均取得较大幅度的增长。从盈利质量的角度来看，公司管理变革持续推进，数字化转型全面启动，人效不断提升，费用率改善明显，应对复杂环境的经营管理能力进一步加强。此外，公司本期良好的盈利表现也在一定程度上得益于公司2022年订单侧的获取情况。

● 流程工业过程模拟与设计软件赛道前景广阔

中控 iAPEX 发布，有望填补国内流程工业基础软件大规模商用的空白。2022年11月，中控流程工业过程模拟与设计平台（iAPEX）正式发布，该产品可支持流程工业的研发、设计、运营各阶段，辅助工厂全生命周期的决策优化。此外，中控 iAPEX 基于网络分布式架构技术，支持跨地域跨平台服务，与伙伴“共创共享”。未来用户可在 iAPEX 软件平台上进行二次开发，将专有的物性库、热力学库、反应动力学、单元模型、求解器等与本软件进行融合。

● 核心产品市占率稳步提升，工业软件业务表现亮眼

市占率方面，睿工业统计数据显示，2021年度公司DCS国内市场占有率达33.8%，同比提高5.3pct，连续十一年国内第一，其中石化、化工市场占有率分别达到41.6%、51.1%，同比提升7.6、6.9pct，两个赛道均排名第一，核心业务稳健发力。核心业务之外，公司也积极开拓工业软件及仪表产品，致力于成为一体化解决方案的提供商，全面赋能智能制造，公司先进控制和在线优化软件（APC）国内市场占有率28.6%，排名第一；制造执行系统（MES）产品的国内市场占有率7.4%，排名第二，位居自主品牌第一。此外，公司不断开拓新能源、电力等新兴行业客户，打造标杆项目，树立新赛道影响力。海外市场方面，公司不断开拓东南亚、中东及北非市场，搭建本土化技术和运营团队，未来有望实现海外业务营收突破。

● 投资建议

作为流程工业智能制造产品和解决方案的龙头企业，公司把握行业机遇，不断突破大客户，积极拓展海外市场。我们预计公司 2022-2024 年实现收入 66.2/92.3/127.6 亿元（维持），同比增长 46.5%/39.4%/38.2%；实现归母净利润 7.96/11.11/14.95 亿元（维持），同比增长 36.8%/39.6%/34.5%，维持“买入”评级。

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	4,519	6,622	9,230	12,756
收入同比(%)	43.1%	46.5%	39.4%	38.2%
归属母公司净利润	582	796	1,111	1,495
净利润同比(%)	37.4%	36.8%	39.6%	34.5%
毛利率(%)	39.3%	38.5%	38.8%	38.8%
ROE(%)	13.7%	16.7%	20.8%	24.4%
每股收益(元)	1.17	1.60	2.24	3.01
P/E	64.81	39.59	28.35	21.08
P/B	8.33	6.30	5.55	4.80
EV/EBITDA	57.05	35.16	25.07	18.38

资料来源: wind, 华安证券研究所

风险提示

1) 下游需求不及预期; 2) 研发突破不及预期; 3) 市场拓展不及预期。

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	9,772	13,089	16,366	21,998	营业收入	4,519	6,622	9,230	12,756
现金	1,392	2,894	3,622	4,590	营业成本	2,743	4,075	5,651	7,810
应收账款	2,011	2,940	3,455	4,684	营业税金及附加	38	56	78	108
其他应收款	69	101	140	194	销售费用	535	652	954	1,319
预付账款	276	405	564	780	管理费用	797	1,101	1,489	2,057
存货	3,035	4,551	5,968	8,569	财务费用	(10)	(28)	(42)	(53)
其他流动资产	2,989	6,750	8,585	11,751	资产减值损失	78	115	145	204
非流动资产	575	793	691	911	公允价值变动收益	0.00	0	0	0
长期投资	20	23	23	23	投资净收益	93	13	0	0
固定资产	245	352	481	646	营业利润	639	868	1,211	1,629
无形资产	97	129	171	226	营业外收入	0	1	1	1
其他非流动资产	212	289	16	15	营业外支出	6	2	2	2
资产总计	10,347	13,883	17,057	22,909	利润总额	634	867	1,210	1,628
流动负债	5,702	8,749	11,233	16,178	所得税	44	61	85	114
短期借款	88	123	172	238	净利润	589	806	1,125	1,514
应付账款	4,649	7,193	9,074	13,194	少数股东损益	7	10	14	19
其他流动负债	965	1,433	1,987	2,746	归属母公司净利润	582	796	1,111	1,495
非流动负债	64	64	64	64	EBITDA	662	874	1,211	1,630
长期借款	0.00	0	0	0	EPS (元)	1.17	1.60	2.24	3.01
其他非流动负债	64	64	64	64					
负债合计	5,766	8,813	11,297	16,242					
少数股东权益	56	66	80	100	主要财务比率				
股本	497	497	497	497	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
资本公积	2,427	2,684	3,047	3,523	成长能力				
留存收益	1,601	1,823	2,136	2,548	营业收入	43.08%	46.53%	39.37%	38.21%
归属母公司股东权益	4,525	5,003	5,680	6,567	营业利润	36.96%	35.84%	39.56%	34.49%
负债和股东权益	10,347	13,883	17,057	22,909	归属于母公司净利润	37.42%	36.80%	39.62%	34.53%
					获利能力				
					毛利率(%)	39.30%	38.46%	38.77%	38.77%
					净利率(%)	12.87%	12.02%	12.04%	11.72%
					ROE(%)	13.67%	16.70%	20.80%	24.41%
					ROIC(%)	28.42%	28.16%	32.82%	39.30%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	55.73%	63.48%	66.23%	70.90%
					净负债比率(%)	-28.47%	-54.65%	-59.89%	-65.28%
					流动比率	1.71	1.50	1.46	1.36
					速动比率	1.18	0.98	0.93	0.83
					营运能力				
					总资产周转率	0.49	0.55	0.60	0.64
					应收账款周转率	2.68	2.68	2.89	3.13
					应付账款周转率	0.68	0.69	0.69	0.70
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	1.17	1.60	2.24	3.01
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.28	1.57	2.58	3.48
					每股净资产(最新摊薄)	9.11	10.07	11.43	13.22
					估值比率				
					P/E	64.8	39.6	28.4	21.1
					P/B	8.3	6.3	5.5	4.8
					EV/EBITDA	57.05	35.16	25.07	18.38

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。

分析师：王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7 年计算机行研经验，2022 年加入华安证券研究所。

联系人：张旭光，凯斯西储大学金融学硕士，主要覆盖 AI 及行业信息化，2021 年 8 月加入华安证券研究所。

重要声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 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 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

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。