



中控技术 (688777.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

α能力显著，23 全年业绩符合预期

业绩简评

- 24年1月3日，公司发布2023年度业绩预告。2023全年预计实现营业收入79.6~92.8亿元，实现归母净利润10.0~11.5亿元，实现扣非归母净利润8.4~9.7亿元。
- 收入&利润端-整体符合预期，抗住下游压力α能力显著。收入-2023Q4预计实现营业收入22.8~36.0亿元，yoy -4.8%~50.2% (中值yoy +22.7%)；2023全年预计实现营业收入79.6~92.8亿元，yoy +20.2%~40.1% (中值yoy +30.1%)。净利-2023Q4预计实现归母净利润3.1~4.6亿元，yoy -5.2%~41.1% (中值yoy +18.8%)；2023全年预计实现归母净利润10.0~11.5亿元，yoy +25.3%~44.1% (中值yoy +34.7%)。扣非归母净利-2023Q4实现扣非归母净利润2.7~4.0亿元，yoy -14.6%~26.4% (中值yoy +5.7%)；2023全年预计实现归母扣非净利润8.4~9.7亿元，yoy +23.0%~42.0% (中值yoy +32.5%)。
- 业务端-稳定增长，海外实现大客户突破。2023年度，公司业务实现稳定增长，海外业务实现大客户重点突破 (如沙特阿美)，订单同比快速增长，油气业务、PLC业务同比快速增长；同时，智慧实验室业务、机器人业务、智慧矿山业务等新业务加速孵化落地。
- 下游需求端-石化下游 Capex Q3 环比改善。化工行业下游 Capex 平稳增长 23Q1 yoy+19.2%；23Q2 yoy+11.4%；23Q3 yoy + 12.9%；石化行业下游 Capex 逐季负增收窄 23Q1 yoy-27.5%；23Q2 yoy-25.7%；23Q3 yoy -17.0%
- 目前处于历史估值低位，看好公司长期稳健发展。目前公司估值对应23年利润31X PE，处于历史估值最低位。长期来看，公司依然保持【纵向产品品类拓展】【横向行业拓展】【出海战略】三方向打开成长空间，有望长期稳健发展。

盈利预测、估值与评级

- 我们维持公司2023~2025年营业收入分别为87.1/113.4/146.9亿元，归母净利润分别为10.8/14.0/18.1亿元，EPS分别为1.37/1.79/2.30元。公司股票现价对应PE估值为31.4/24.1/18.7倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 国内行业拓展节奏不及预期；海外标杆客户开拓进程不及预期的风险。

计算机组

分析师：陈奕骄 (执业 S1130523020001)

chenyijiao@gjzq.com.cn

分析师：孟灿 (执业 S1130522050001)

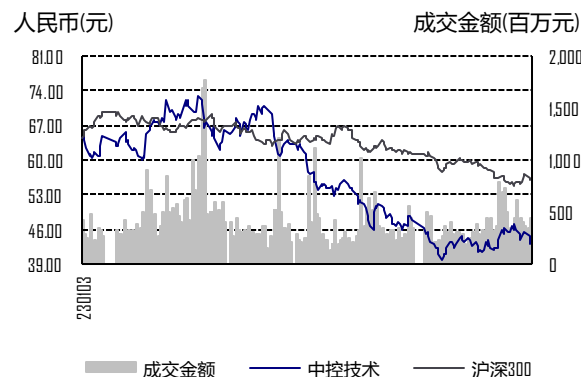
mengcan@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：42.97 元

目标价 (人民币)：57.13 元

相关报告：

1.《中控技术深度研究：纵向拓品类，横向拓行业，智能制造平台级巨轮...》，2023.12.15



公司基本情况 (人民币)

项目	12/21	12/22	12/23E	12/24E	12/25E
营业收入(百万元)	4,519	6,624	8,708	11,337	14,694
营业收入增长率	43.08%	46.56%	31.47%	30.19%	29.61%
归母净利润(百万元)	582	798	1,077	1,403	1,806
归母净利润增长率	37.42%	37.18%	34.98%	30.28%	28.71%
摊薄每股收益(元)	1.177	1.606	1.370	1.785	2.298
每股经营性现金流净额	0.17	0.73	0.53	1.93	3.22
ROE(归属母公司)(摊薄)	12.85%	15.18%	18.24%	20.80%	23.07%
P/E	64.45	56.55	31.35	24.07	18.70
P/B	8.29	8.58	6.04	5.01	4.31

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	3,159	4,519	6,624	8,708	11,337	14,694
增长率		43.1%	46.6%	31.5%	30.2%	29.6%
主营业务成本	-1,720	-2,743	-4,261	-5,583	-7,314	-9,631
%销售收入	54.4%	60.7%	64.3%	64.1%	64.5%	65.5%
毛利	1,439	1,776	2,363	3,125	4,023	5,063
%销售收入	45.6%	39.3%	35.7%	35.9%	35.5%	34.5%
营业税金及附加	-28	-38	-50	-65	-85	-110
%销售收入	0.9%	0.8%	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%
营业费用	-484	-535	-623	-827	-1,043	-1,293
%销售收入	15.3%	11.8%	9.4%	9.5%	9.2%	8.8%
管理费用	-279	-300	-377	-479	-624	-735
%销售收入	8.8%	6.6%	5.7%	5.5%	5.5%	5.0%
研发费用	-362	-497	-692	-914	-1,134	-1,396
%销售收入	11.5%	11.0%	10.5%	10.5%	10.0%	9.5%
息税前利润 (EBIT)	286	406	621	839	1,138	1,529
%销售收入	9.1%	9.0%	9.4%	9.6%	10.0%	10.4%
财务费用	-12	10	-4	-13	-16	-21
%销售收入	0.4%	-0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
资产减值损失	-29	-78	-85	-43	-13	-15
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	45	93	91	123	150	150
%税前利润	9.6%	14.6%	10.4%	10.6%	9.9%	7.7%
营业利润	467	639	872	1,161	1,513	1,947
营业利润率	14.8%	14.1%	13.2%	13.3%	13.3%	13.3%
营业外收支	-1	-5	-2	0	0	0
税前利润	465	634	870	1,161	1,513	1,947
利润率	14.7%	14.0%	13.1%	13.3%	13.3%	13.3%
所得税	-35	-44	-63	-84	-110	-141
所得税率	7.6%	7.0%	7.2%	7.3%	7.3%	7.3%
净利润	430	589	807	1,077	1,403	1,806
少数股东损益	6	7	9	0	0	0
归属于母公司的净利润	423	582	798	1,077	1,403	1,806
净利率	13.4%	12.9%	12.0%	12.4%	12.4%	12.3%

现金流量表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	430	589	807	1,077	1,403	1,806
少数股东损益	6	7	9	0	0	0
非现金支出	67	129	170	101	87	103
非经营收益	-30	-87	-88	51	49	-2
营运资金变动	157	-545	-528	-965	-575	-300
经营活动现金净流	624	86	360	263	964	1,608
资本开支	-56	-118	-155	-521	-495	-495
投资	-5	-3	-649	0	0	0
其他	-1,232	59	-20	123	150	150
投资活动现金净流	-1,293	-62	-825	-399	-345	-345
股权募资	1,716	32	39	0	0	0
债权募资	-44	79	629	3,267	-1,751	212
其他	-47	-136	-245	-566	-765	-876
筹资活动现金净流	1,625	-25	423	2,702	-2,516	-664
现金净流量	946	-3	-36	2,567	-1,898	599

资产负债表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,324	1,392	1,387	3,949	2,047	2,644
应收款项	1,509	2,216	3,000	3,160	4,114	5,131
存货	2,071	3,035	3,722	4,239	5,554	7,053
其他流动资产	2,871	3,129	3,494	3,130	3,391	3,733
流动资产	7,775	9,772	11,602	14,478	15,107	18,560
%总资产	94.6%	94.4%	88.8%	88.5%	86.7%	87.2%
长期投资	103	105	773	773	773	773
固定资产	243	267	439	720	999	1,275
%总资产	3.0%	2.6%	3.4%	4.4%	5.7%	6.0%
无形资产	50	111	150	363	513	650
非流动资产	444	575	1,460	1,884	2,311	2,724
%总资产	5.4%	5.6%	11.2%	11.5%	13.3%	12.8%
资产总计	8,219	10,347	13,063	16,362	17,418	21,284
短期借款	4	88	620	3,652	1,901	2,113
应付款项	1,570	2,311	3,405	3,441	4,506	5,928
其他流动负债	2,550	3,303	3,639	2,995	3,898	5,048
流动负债	4,124	5,702	7,664	10,087	10,304	13,089
长期贷款	0	0	0	300	300	300
其他长期负债	60	64	83	13	9	7
负债	4,184	5,766	7,747	10,400	10,614	13,396
普通股股东权益	3,986	4,525	5,258	5,904	6,746	7,830
其中：股本	494	497	500	500	500	500
未分配利润	936	1,354	1,971	2,617	3,459	4,542
少数股东权益	49	56	58	58	58	58
负债股东权益合计	8,219	10,347	13,063	16,362	17,418	21,284

比率分析

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标						
每股收益	0.862	1.177	1.606	1.370	1.785	2.298
每股净资产	8.113	9.158	10.583	7.512	8.584	9.962
每股经营现金净流	1.270	0.174	0.725	0.527	1.929	3.218
每股股利	0.000	0.259	0.360	0.862	1.124	1.446
回报率						
净资产收益率	10.62%	12.85%	15.18%	18.24%	20.80%	23.07%
总资产收益率	5.15%	5.62%	6.11%	6.58%	8.06%	8.49%
投入资本收益率	6.54%	8.09%	9.70%	7.85%	11.72%	13.76%
增长率						
主营业务收入增长率	24.51%	43.08%	46.56%	31.47%	30.19%	29.61%
EBIT 增长率	35.49%	41.98%	52.93%	35.18%	35.52%	34.38%
净利润增长率	15.81%	37.42%	37.18%	34.98%	30.28%	28.71%
总资产增长率	62.11%	25.89%	26.25%	25.26%	6.45%	22.19%
资产管理能力						
应收账款周转天数	86.2	71.0	76.5	80.0	80.0	75.0
存货周转天数	368.0	339.7	289.4	280.0	280.0	270.0
应付账款周转天数	202.3	194.3	175.3	160.0	160.0	160.0
固定资产周转天数	27.0	19.8	17.3	12.3	8.8	6.2
偿债能力						
净负债/股东权益	-91.86%	-77.91%	-57.23%	-38.11%	-31.19%	-31.78%
EBIT 利息保障倍数	24.3	-39.3	151.4	67.1	69.8	72.4
资产负债率	50.91%	55.73%	59.30%	63.56%	60.93%	62.94%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-12-15	买入	46.10	46.39~57.13

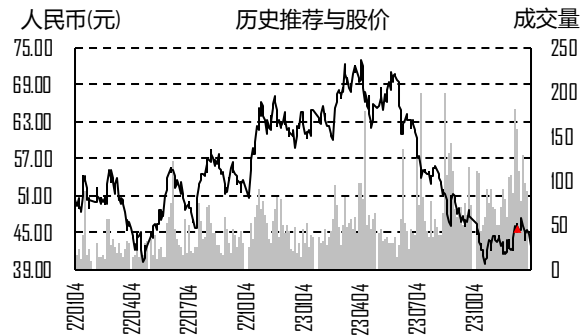
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

- 1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
- 3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮编：201204	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究