

2024年01月12日

中控技术 (688777.SH)

公司快报

计算机 | 行业应用软件III

投资评级

买入-A(维持)

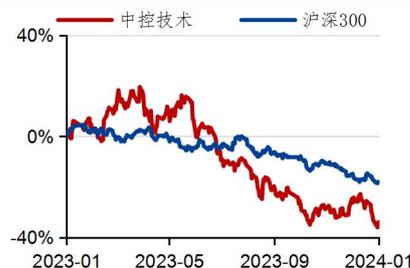
股价(2024-01-12)

40.49 元

交易数据

总市值(百万元)	31,983.66
流通市值(百万元)	31,500.24
总股本(百万股)	789.92
流通股本(百万股)	777.98
12个月价格区间	105.00/40.17

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-8.17	-0.77	-14.76
绝对收益	-12.13	-11.23	-32.86

分析师

方闻千

 SAC 执业证书编号: S0910523070001
 fangwenqian@huajinsec.com

相关报告

中控技术: 收入端持续高增长, 海外市场迎
 来重要突破-中控技术: 收入端持续高增长,
 海外市场迎来重要突破 2023.10.29

收入和利润稳健增长, 海外市场成未来重心

投资要点

- ◆ **事件:** 1月4日, 公司发布2023年年度业绩预告, 预计2023全年实现营业收入79.60-92.80亿元, 同比增长20.17%-40.10%。预计2023全年实现归母净利润10.00-11.50亿元, 同比增长25.32%-44.12%; 实现扣非归母净利润8.40-9.70亿元, 同比增长22.98%-42.02%。
- ◆ **海外市场+新行业+新产品三轮驱动下, 公司收入和利润将保持稳健增长。** 1) 2023年公司首家海外5S店正式落成开业, 海外大型项目持续中标, 订单同比快速增长; 2) 在石化、化工两大传统优势行业之外, 公司在电池、冶金等新兴行业的收入增长迅猛, 2023年上半年, 电池行业收入增长484.27%, 冶金行业收入增长154.71%; 3) 公司PLC业务同比快速增长, 同时, 智慧实验室、机器人、智慧矿山等新业务加速孵化落地。此外, 随着公司变革进一步深化, 致力于公司高质量发展, 数字化治理迈向新台阶, 公司经营管理能力持续改善, 整体费用率同比下降, 预计2023年利润端增速将高于收入端。
- ◆ **推出PA+BA新架构, 产品竞争力进一步增强。** 9月21日, 公司重磅推出“PA+BA”(生产过程自动化+企业运营自动化)智慧企业架构。其中, PA面向原料到产品的全生产过程, 实现工厂装置的安全、平稳、高效运行, 包括安全优先、质量提升、智能自主运行等系统; BA利用大数据、数字孪生等技术, 实现数智化、高质量的企业运营, 包括产品研发管理及工艺设计、生产运营、供应链管理等系统; 而数据资源系统及工业信息安全系统贯穿整个PA+BA层。基于PA+BA架构, 公司打造了“1+2+N”的智能工厂建设新模式, 包含1个工厂操作系统、2个自动化和N个工业APP。在PA+BA架构下, 公司已经与广东石化、广西华谊、内蒙兴发等多家流程工业领军企业达成合作, 打造智慧企业行业新标杆。
- ◆ **海外市场实现“本地化”突破, 有望成为未来重要增长点。** 10月16日, 公司首家海外5S店——沙特Al Khobar 5S店正式落成开业, 开启5S店全球化布局, 也是对公司海外服务“本地化”承诺的实际落实。在新中标项目方面, 公司连续中标中国石油塞浦路斯FSRU及天然气终端项目、中博化工埃及350吨硫酸厂项目、山东信和孟加拉JAMUNA纸业总包项目、哈电国际墨西哥曼萨尼约350MW联合循环项目等系列项目, 其中, 2023年公司与全球造纸巨头金光纸业达成三笔合作, 包括IKPP工厂的DCS改造项目、PD2新建化工厂的DCS项目、新建PD4造纸厂碱回收先进控制系统全方位解决方案项目, 巩固了在印尼市场的影响力。仅2023上半年公司就新签海外合同3.04亿元, 同比增长109.6%, 未来海外业务有望成为公司重要增长点。
- ◆ **投资建议:** 公司作为流程工业制造领军者, 预计凭借自身产品竞争优势未来将快速开拓海外市场, 贡献重要业绩增量。考虑到公司一定程度上会受到下游化工、石化等行业的周期影响, 我们小幅下调原有盈利预测, 预计公司2023-2025年实现收入分别为88.88/118.65/157.45亿元(前值90.62/123.17/164.37亿元), 实现归



归母净利润 10.29/13.82/17.70 亿元（前值 10.65/14.43/19.64 亿元），维持“买入”评级。

◆ **风险提示：**海外市场不及预期；汇率波动风险；技术发展不及预期。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,519	6,624	8,888	11,865	15,745
YoY(%)	43.1	46.6	34.2	33.5	32.7
归母净利润(百万元)	582	798	1,029	1,382	1,770
YoY(%)	37.4	37.2	28.9	34.4	28.1
毛利率(%)	39.3	35.7	33.6	32.7	32.2
EPS(摊薄/元)	0.74	1.01	1.30	1.75	2.24
ROE(%)	12.9	15.2	10.6	12.8	14.5
P/E(倍)	55.0	40.1	31.1	23.1	18.1
P/B(倍)	7.1	6.1	3.3	2.9	2.6
净利率(%)	12.9	12.0	11.6	11.6	11.2

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	9772	11602	17645	20360	25339	营业收入	4519	6624	8888	11865	15745
现金	1392	1387	4685	4545	5111	营业成本	2743	4261	5903	7987	10683
应收票据及应收账款	1750	2485	3197	4388	5678	营业税金及附加	38	50	82	101	133
预付账款	276	435	519	754	936	营业费用	535	623	604	712	866
存货	3035	3722	5639	7026	9914	管理费用	300	377	356	451	583
其他流动资产	3319	3574	3605	3647	3699	研发费用	497	692	800	1068	1417
非流动资产	575	1460	2271	3100	3963	财务费用	-10	4	-31	-47	-9
长期投资	20	682	1347	2015	2684	资产减值损失	-78	-85	-104	-151	-214
固定资产	245	313	468	630	813	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	97	115	122	131	142	投资净收益	93	91	61	72	79
其他非流动资产	212	350	334	325	324	营业利润	639	872	1130	1515	1937
资产总计	10347	13063	19917	23460	29302	营业外收入	0	0	2	1	1
流动负债	5702	7664	9992	12405	16792	营业外支出	6	2	3	3	3
短期借款	84	106	106	106	106	利润总额	634	870	1129	1512	1935
应付票据及应付账款	2230	3311	4366	6021	7872	所得税	44	63	87	112	142
其他流动负债	3388	4247	5519	6278	8813	税后利润	589	807	1043	1400	1793
非流动负债	64	83	83	83	83	少数股东损益	7	9	14	19	23
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	582	798	1029	1382	1770
其他非流动负债	64	83	83	83	83	EBITDA	642	900	1106	1466	1911
负债合计	5766	7747	10074	12488	16875	主要财务比率					
少数股东权益	56	58	72	91	114	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
股本	497	500	790	790	790	成长能力					
资本公积	2427	2539	6106	6106	6106	营业收入(%)	43.1	46.6	34.2	33.5	32.7
留存收益	1601	2220	2982	3910	5083	营业利润(%)	37.0	36.5	29.6	34.0	27.9
归属母公司股东权益	4525	5258	9770	10882	12314	归属于母公司净利润(%)	37.4	37.2	28.9	34.4	28.1
负债和股东权益	10347	13063	19917	23460	29302	获利能力					
						毛利率(%)	39.3	35.7	33.6	32.7	32.2
						净利率(%)	12.9	12.0	11.6	11.6	11.2
						ROE(%)	12.9	15.2	10.6	12.8	14.5
						ROIC(%)	11.9	13.0	9.7	11.6	13.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	55.7	59.3	50.6	53.2	57.6
						流动比率	1.7	1.5	1.8	1.6	1.5
						速动比率	1.0	0.8	1.0	0.9	0.8
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.6	0.5	0.5	0.6
						应收账款周转率	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1
						应付账款周转率	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
						估值比率					
						P/E	55.0	40.1	31.1	23.1	18.1
						P/B	7.1	6.1	3.3	2.9	2.6
						EV/EBITDA	44.4	32.3	22.9	17.4	13.0

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 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沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

方闻千声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn