

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	44.14
总股本/流通股本(亿股)	7.90 / 7.78
总市值/流通市值(亿元)	349 / 343
52周内最高/最低价	105.24 / 35.23
资产负债率(%)	44.4%
市盈率	30.65
第一大股东	褚健

研究所

分析师: 孙业亮
SAC 登记编号: S1340522110002
Email: sunyeliang@cnpsec.com
分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
分析师: 常雨婷
SAC 登记编号: S1340523080001
Email: changyuting@cnpsec.com

中控技术(688777)

业绩快速增长，布局AI+机器人

● 业绩高速增长，运营管理效率不断提升

公司2023年实现营业收入86.20亿元，较上年同期增长30.13%；实现归母净利润11.02亿元，较上年同期增长38.08%；实现扣非归母净利润9.47亿元，较上年同期增长38.72%。分行业看，公司冶金、能源、石化、化工行业收入持续保持较快增长趋势，冶金行业收入增长62.87%，能源行业收入增长34.70%，石化行业收入增长28.95%，化工行业收入增长23.70%，为公司业绩稳健增长提供了有力支撑。

公司专注流程工业，紧跟自动化、数字化、智能化趋势，推出“1+2+N”智能工厂新架构，核心竞争力增强。同时，公司积极拓展非传统和新兴业务，海外和机器人等业务实现快速增长。公司运营管理能力不断深化，管理效率不断提升，管理费用率为5.22%，同比下降0.48个百分点；销售费用率为9.15%，同比下降0.25个百分点；数字化转型成功转化合同金额近亿元，降本数千万元，净增了300多个数字化人，实现人效大幅提升。

● 流程工业龙头，海外市场实现重大突破

公司深耕流程工业，牢牢把握产业数字化、智能化发展的大趋势，加大研发投入，重点布局人工智能(AI)技术、大数据技术、机器人技术在工业领域的应用，构建“AI+数据”核心技术；全面升级“5S店+S2B平台”一站式工业服务新模式，从全国走向全球，截至2024年一季度，公司累计签约客户3万家，已在全球范围内建立了194家5S店，覆盖了中国大陆643家化工园区以及多个海外国家。2023年，公司在海外市场实现了重大突破，新签海外合同近10亿元。

根据睿工业统计，2023年度公司核心产品集散控制系统(DCS)在国内的市场占有率达到了37.8%，连续十三年蝉联国内DCS市场占有率第一名。根据中国工控网统计，公司核心产品安全仪表系统(SIS)国内市场占有率33.7%，连续两年蝉联国内SIS市场占有率第一名；公司先进控制和过程优化软件(APC)国内市场占有率28.2%，连续五年蝉联国内市场占有率第一；制造执行系统(MES)国内流程工业市场占有率20.7%，连续两年蝉联国内流程工业市场占有率第一名；操作员培训仿真系统(OTS)国内市场占有率14%，首次位居国内市场占有率第一。

● 加大研发投入，积极探索AI领域

2023年，公司继续加大研发投入力度，研发费用90,780.70万元，同比增长31.13%，占营业收入的比例为10.53%，同比增加0.08个百分点。公司高度重视研发体系的建设，通过深化集成产品开发体系(IPD)，聚焦市场需求与技术创新，加快对市场需求的响应速度，缩短新产品的上市周期，推动技术研发和应用迭代。公司依托扎实的工业数据基础，在工业AI领域进行全方位探索，利用最新AI技术对公司产品技术进行重构，取得了一系列重大突破。公司突破了流程工业

基于强化学习与自然语言大模型的多项技术，深度赋能客户数字化、智能化发展。

● **人形机器人发布，“AI+机器人”布局取得进展**

近期，中控技术投资的浙江机器人创新中心发布人形机器人“领航者1号”。该机器人完全为国内自主研发，身高1.5米、体重50千克，具有15个手指关节，6个主动自由度，指尖力10N，单手重量600g，关节速度150度/秒。领航者1号创新性地融合了机理控制、模仿学习与强化学习方法，实现了硬件端和算法端的多方面技术突破，并在头部企业中落地应用。中控技术与创新中心的合作，实现人工智能“大脑”和应用场景的突破，推动人形机器人产业生态建设。目前，中控技术正在加速从DCS公司、自动化公司向工业AI公司转型，致力于构建“AI+数据”为核心的专属竞争优势，培育全行业场景下人形机器人方向的新业务、新技术。

● **投资建议与盈利预测**

作为国内流程工业自动化领军企业，公司紧抓行业自动化、数字化、智能化发展趋势，打造流程工业“1+2+N”智能工厂新架构。预测公司2024-2026年的EPS分别为1.85、2.43、3.24元，当前股价对应的PE分别是23.80、18.16、13.61倍，给予“买入”评级。

● **风险提示：**

下游行业周期波动风险；研发进展不及预期风险；市场竞争加剧风险等。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	8620	11279	14875	20044
增长率(%)	30.13	30.85	31.89	34.75
EBITDA(百万元)	925.50	1443.64	1859.73	2443.29
归属母公司净利润(百万元)	1101.76	1465.04	1919.47	2560.98
增长率(%)	38.08	32.97	31.02	33.42
EPS(元/股)	1.39	1.85	2.43	3.24
市盈率(P/E)	31.65	23.80	18.16	13.61
市净率(P/B)	3.55	3.09	2.64	2.21
EV/EBITDA	33.18	20.72	16.03	12.07

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	8620	11279	14875	20044	营业收入	30.1%	30.8%	31.9%	34.7%
营业成本	5759	7469	9824	13231	营业利润	35.8%	31.5%	31.0%	33.4%
税金及附加	58	79	104	140	归属于母公司净利润	38.1%	33.0%	31.0%	33.4%
销售费用	789	1015	1383	1904	获利能力				
管理费用	450	564	744	1002	毛利率	33.2%	33.8%	34.0%	34.0%
研发费用	908	1218	1607	2165	净利率	12.8%	13.0%	12.9%	12.8%
财务费用	-205	18	20	21	ROE	11.2%	13.0%	14.6%	16.3%
资产减值损失	-40	0	0	0	ROIC	7.4%	10.7%	12.0%	13.4%
营业利润	1185	1558	2041	2723	偿债能力				
营业外收入	2	0	0	0	资产负债率	44.4%	50.1%	52.5%	55.3%
营业外支出	4	0	0	0	流动比率	2.07	1.83	1.76	1.68
利润总额	1183	1558	2041	2723	营运能力				
所得税	60	78	102	136	应收账款周转率	4.09	3.60	3.27	3.27
净利润	1123	1480	1939	2587	存货周转率	2.25	2.22	1.97	1.88
归母净利润	1102	1465	1919	2561	总资产周转率	0.56	0.55	0.58	0.63
每股收益(元)	1.39	1.85	2.43	3.24	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.39	1.85	2.43	3.24
货币资金	5473	5537	5684	6038	每股净资产	12.44	14.27	16.70	19.94
交易性金融资产	1650	1660	1670	1680	估值比率				
应收票据及应收账款	3276	5183	6799	9347	PE	31.65	23.80	18.16	13.61
预付款项	285	373	491	662	PB	3.55	3.09	2.64	2.21
存货	3943	6224	8895	12422	现金流量表				
流动资产合计	15602	20253	25213	32399	净利润	1123	1480	1939	2587
固定资产	351	354	353	349	折旧和摊销	107	93	97	100
在建工程	385	415	445	475	营运资本变动	-899	-1110	-1521	-1961
无形资产	159	180	201	222	其他	-140	-202	-272	-374
非流动资产合计	2278	2587	2892	3194	经营活动现金流净额	191	261	242	352
资产总计	17880	22839	28105	35593	资本开支	-126	-142	-142	-142
短期借款	208	238	278	313	其他	731	-44	28	131
应付票据及应付账款	3550	4666	6141	8413	投资活动现金流净额	606	-186	-114	-11
其他流动负债	3789	6139	7945	10535	股权融资	3903	-21	0	0
流动负债合计	7547	11043	14364	19261	债务融资	-180	35	45	40
其他	393	398	403	408	其他	-545	-24	-25	-27
非流动负债合计	393	398	403	408	筹资活动现金流净额	3179	-10	20	13
负债合计	7941	11441	14768	19669	现金及现金等价物净增加额	4105	65	147	354
股本	790	789	789	789					
资本公积金	6203	6183	6183	6183					
未分配利润	2576	3821	5453	7630					
少数股东权益	114	129	148	174					
其他	256	476	764	1148					
所有者权益合计	9939	11398	13337	15924					
负债和所有者权益总计	17880	22839	28105	35593					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048