

中控技术(688777.SH)

业绩高速增长，看好公司主营业务成长

强烈推荐(维持)

股价:46.98元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.supcontech.com
大股东/持股	褚健/13.28%
实际控制人	褚健
总股本(百万股)	790
流通A股(百万股)	778
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	371
流通A股市值(亿元)	365
每股净资产(元)	12.60
资产负债率(%)	42.7

行情走势图



证券分析师

闫磊	投资咨询资格编号 S1060517070006 YANLEI511@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn
黄韦涵	投资咨询资格编号 S1060523070003 HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn

研究助理

王佳一	一般证券从业资格编号 S1060123070023 WANGJIAYI446@pingan.com.cn
-----	--



事项:

公司公告2024年一季报，2024年一季度，公司实现营业收入17.38亿元，同比增长20.25%，实现归母净利润1.45亿元，同比增长57.39%。

平安观点:

- 公司2024年一季度业绩实现高速增长。**根据公司公告，2024年一季度，公司实现营业收入17.38亿元，同比增长20.25%，实现快速增长；实现归母净利润1.45亿元，同比增长57.39%，实现高速增长；实现归母净利润率8.37%，较去年同期提升1.98个百分点，实现毛利率31.03%。费用方面，2024年一季度，公司实现期间费用率25.21%，较去年同期下降5.1个百分点，控费成效显著。
- 公司在流程工业自动化领域龙头地位稳固。**根据睿工业统计，2023年，公司核心产品集散控制系统（DCS）在国内的市占率已达到37.8%，连续十三年蝉联国内DCS市占率第一名。其中2023年公司在化工/石化领域DCS的市占率分别达到56.3%/49.3%，较上年分别提升1.5/4.5个百分点，2023年公司在化工、石化、建材三大行业DCS市占率均排名第一，可靠性、稳定性、可用性等方面均已达到国际先进水平。根据中国工控网统计，2023年公司核心产品安全仪表系统（SIS）国内市占率为33.7%，较上年提升4.7个百分点，连续两年蝉联国内SIS市占率第一名。公司工业自动化控制系统产品领先优势明显。2023年，公司工业自动化及智能制造解决方案业务（不含工业软件）收入为34.61亿元，同比增长12.66%，营收占比为40.15%，是公司的主要收入来源。公司工业自动化及智能制造解决方案毛利率为41.06%，较上年同期提升1.42个百分点，主要由于2022年大项目毛利率较低，2023年公司1000万以上的合同的收入为6.99亿元，占该业务收入的14.11%，此部分的毛利率为38.76%，较2022年有所提升。公司在流程工业自动化领域龙头地位稳固，叠加行业增长和国产化替代，公司自动化控制系统业务有望保持较快增长，持续为公司成长赋能。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6,624	8,620	11,269	14,890	19,854
YOY(%)	46.6	30.1	30.7	32.1	33.3
净利润(百万元)	798	1,102	1,383	1,744	2,201
YOY(%)	37.2	38.1	25.5	26.1	26.2
毛利率(%)	35.7	33.2	33.7	33.5	31.9
净利率(%)	12.0	12.8	12.3	11.7	11.1
ROE(%)	15.2	11.2	12.3	13.5	14.5
EPS(摊薄/元)	1.01	1.39	1.75	2.21	2.79
P/E(倍)	46.5	33.7	26.8	21.3	16.9
P/B(倍)	7.1	3.8	3.3	2.9	2.4

- **多款工业软件行业领先，赋能自动化及智能制造业务发展。**市场份额方面：根据中国工控网统计，2023年公司多款核心工业软件产品市占率排名居于前列。其中，公司先进控制和过程优化软件（APC）国内市占率28.2%，连续五年蝉联国内市占率第一；制造执行系统（MES）国内流程工业市占率20.7%，连续两年蝉联国内流程工业市占率第一名；操作员培训仿真系统（OTS）国内市占率14%，首次国内市占率第一。项目方面：公司全面落地应用“1+2+N”智能工厂新模式，持续深化与裕龙石化合作，树立大型炼化一体化项目“PA+BA”应用典范。2023年，公司中标泸州老窖16条白酒智能酿造项目及郎酒集团“智慧能源”规划咨询项目，为后续行业开拓奠定坚实基础。此外，公司的“PA+BA”、“工厂操作系统+工业APP”产品技术还在海外大型客户，如沙特阿美及其控股企业IMI集团、Indorama集团、印尼金光纸业等企业取得了多项突破性应用。2023年，公司工业软件业务（包括产品分类中的“工业软件”和“工业自动化及智能制造解决方案”项下的“控制系统+软件+其他”）实现收入21.98亿元，同比增长14.08%，营收占比为25.50%，毛利率为41.30%，较上年同期提升0.91个百分点。工业软件作为公司自动化及智能制造解决方案的优化手段及公司的战略发展方向，将为公司未来发展打开成长空间。
- **“5S+S2B”模式逐步深化，海外市场持续开拓。**公司深入构建5S线下门店+S2B线上平台的一站式工业服务新模式。1) 5S店方面：截止2023年，公司累计建设完成179家5S店（含海外），覆盖全国643家化工园区，并在沙特阿拉伯建立首家海外5S店。公司不断壮大5S店规模，单店合同额突破2亿元的5S店达到2家，进一步夯实5S店卓越运营体系，落地5S店合伙制。2) S2B业务方面：公司全面部署线上+线下全生命周期服务，构建线上线下联动的数智供应链体系，进一步扩展物流网络建设及流程精细化管理，2023年已突破多家集团型标杆客户，同步推进250多家大型客户的联储联备合作，无缝衔接客户采购系统，助力客户数字化采购转型。截至2023年，公司已覆盖流程工业领域客户超过3万家，客户覆盖率进一步上升。2023年，公司S2B业务实现收入18.97亿元，较上年同期增长117.07%，实现高速增长，毛利率为10.11%。3) 国外方面：公司持续加大在东南亚、中东、非洲、欧洲、中亚、日本等海外地区的市场布局和开拓，在新加坡、沙特阿拉伯、印度、马来西亚、印度尼西亚、日本、哈萨克斯坦等国家设立子公司，大力推进、建设海外本地化运营能力，为海外用户提供更为优质的服务，已成功将公司核心产品应用推广至50多个国家。
- **盈利预测与投资建议：**根据公司2024年一季报，我们调整业绩预测，预计公司2024-2026年的归母净利润分别为13.83亿元（前值为14.60亿元）、17.44亿元（前值为19.05亿元）、22.01亿元（新增），EPS分别为1.75元、2.21元和2.79元，对应4月17日收盘价的PE分别约为26.8、21.3、16.9倍。公司是国内流程工业自动化控制系统及智能制造解决方案龙头企业。受益于工业自动化控制系统行业的增长和国产化替代，公司自动化控制系统业务将能够保持较快增长，持续为公司成长赋能。公司紧跟智能制造产业发展趋势，面向工业4.0，大力布局和发展工业软件业务，持续发布新产品、拓展新领域，市场占有率不断提高，工业软件作为公司自动化及智能制造解决方案的优化手段及公司的战略发展方向，将为公司未来发展打开成长空间。另外，公司S2B平台业务和海外业务表现突出，将成为公司未来发展的新引擎。我们看好公司的未来发展，维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：（1）自动化控制系统业务发展不达预期。**公司自动化控制系统业务受化工、石化等下游行业客户固定资产投资增速的影响，如果下游客户固定资产投资增速低于预期，则公司自动化控制系统业务将存在发展不达预期的风险。（2）工业软件业务发展不达预期。公司紧跟智能制造产业发展趋势，面向工业4.0，大力布局和发展工业软件业务。如果公司工业软件产品未来的市场接受度低于预期，则公司的工业软件业务将存在发展不达预期的风险。（3）“5S店+S2B”业务发展不达预期。当前，公司“5S店+S2B”业务发展势头迅猛。截至2023年，公司已建设完成179家5S店，如果未来5S店的拓展进度低于预期，则公司的“5S店+S2B”业务将存在发展不达预期的风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	15602	18975	23827	30488
现金	5473	6277	7556	9133
应收票据及应收账款	4009	5240	6925	9233
其他应收款	101	132	174	232
预付账款	285	373	492	656
存货	3943	5117	6784	9256
其他流动资产	1792	1836	1896	1978
非流动资产	2278	2221	2157	2107
长期投资	925	998	1070	1143
固定资产	384	378	362	336
无形资产	159	132	106	80
其他非流动资产	810	713	618	548
资产总计	17880	21196	25983	32595
流动负债	7547	9531	12615	17051
短期借款	208	0	0	0
应付票据及应付账款	3550	4608	6109	8335
其他流动负债	3789	4923	6506	8716
非流动负债	393	317	242	171
长期借款	321	245	170	99
其他非流动负债	72	72	72	72
负债合计	7941	9847	12857	17222
少数股东权益	114	141	174	217
股本	790	790	790	790
资本公积	6203	6203	6204	6206
留存收益	2832	4215	5959	8160
归属母公司股东权益	9825	11208	12953	15156
负债和股东权益	17880	21196	25983	32595

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	191	1001	1255	1541
净利润	1123	1409	1778	2244
折旧摊销	93	129	140	128
财务费用	-205	-2	-14	-23
投资损失	-182	-182	-182	-182
营运资金变动	-971	-377	-489	-648
其他经营现金流	333	23	22	21
投资活动现金流	606	86	85	83
资本支出	119	0	3	6
长期投资	-306	0	0	0
其他投资现金流	793	86	82	77
筹资活动现金流	3179	-282	-61	-48
短期借款	102	-208	0	0
长期借款	304	-77	-75	-71
其他筹资现金流	2773	2	14	23
现金净增加额	4105	804	1279	1576

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	8620	11269	14890	19854
营业成本	5759	7474	9909	13520
税金及附加	58	76	101	135
营业费用	789	1031	1363	1787
管理费用	450	501	640	735
研发费用	908	980	1236	1469
财务费用	-205	-2	-14	-23
资产减值损失	-40	-53	-70	-93
信用减值损失	-107	-140	-185	-247
其他收益	290	290	290	290
公允价值变动收益	-0	0	1	2
投资净收益	182	182	182	182
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	1185	1486	1874	2365
营业外收入	2	2	2	2
营业外支出	4	4	4	4
利润总额	1183	1484	1872	2363
所得税	60	75	95	119
净利润	1123	1409	1778	2244
少数股东损益	21	27	34	42
归属母公司净利润	1102	1383	1744	2201
EBITDA	1071	1611	1998	2469
EPS (元)	1.39	1.75	2.21	2.79

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	30.1	30.7	32.1	33.3
营业利润(%)	35.8	25.5	26.1	26.2
归属于母公司净利润(%)	38.1	25.5	26.1	26.2
获利能力				
毛利率(%)	33.2	33.7	33.5	31.9
净利率(%)	12.8	12.3	11.7	11.1
ROE(%)	11.2	12.3	13.5	14.5
ROIC(%)	38.4	33.7	37.0	40.0
偿债能力				
资产负债率(%)	44.4	46.5	49.5	52.8
净负债比率(%)	-49.7	-53.2	-56.3	-58.8
流动比率	2.1	2.0	1.9	1.8
速动比率	1.5	1.4	1.3	1.2
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	2.7	2.7	2.7	2.7
应付账款周转率	2.04	2.04	2.04	2.04
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.39	1.75	2.21	2.79
每股经营现金流(最新摊薄)	0.24	1.27	1.59	1.95
每股净资产(最新摊薄)	12.44	14.19	16.40	19.19
估值比率				
P/E	33.7	26.8	21.3	16.9
P/B	3.8	3.3	2.9	2.4
EV/EBITDA	28	19	15	12

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层