

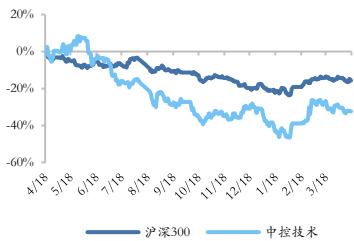
利润增速可观，费用控制效果显著

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-4-18

收盘价（元）	46.88
近12个月最高/最低（元）	105.87/34
总股本（百万股）	789.92
流通股本（百万股）	777.98
流通股比例（%）	98.49
总市值（亿元）	370.31
流通市值（亿元）	364.72

公司价格与沪深300走势比较



分析师：金荣

执业证书号：S0010521080002

邮箱：jinrong@hazq.com

分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

联系人：傅晓焱

执业证书号：S0010122070014

邮箱：fuxiaolang@hazq.com

相关报告

- 《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_公司点评_中控技术_一季报业绩超预期，大项目持续突破》2023-4-10
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_点评报告_汇率波动增厚利润，国际化进程持续推进》2023-8-23

主要观点：

● 事件概况

中控技术于4月16日发布2024年度一季报，实现营业收入17.38亿元，同比增加20.25%；归母净利润1.45亿元，同比增加57.39%；扣非归母净利润1.19亿元，同比增加76.05%；毛利率31.03%，同比减少2.3pct。公司管理费用率下降0.7pct，销售费用率下降1.4pct。

● 各下游稳健增长，海外业务持续突破

回顾去年，公司在冶金、能源、石化、化工行业的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%。S2B业务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。截至2023年12月末，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，公司中标沙特阿美控股企业、全球最大单体船厂沙特国际海事工业（IMI）数字化标杆项目，此外，公司还取得了科威特石油公司以及马来西亚国家石油公司控制系统及仪器仪表项目、Indorama集团数字化管理项目、亚洲最大纸业集团印度尼西亚金光纸业智能化工业软件项目、新加坡丰益国际集团数字化项目等海外高端项目突破。

● 关注新兴商业机会，领先优势愈发凸显

公司发力拓展了机器人、新能源电池、风光制氢、智慧实验室、智慧煤矿、智慧园区、白酒等新业务领域，部分业务已从孵化阶段快速进入到高速成长阶段。2023年新能源电池业务实现收入6.34亿，同比增长463%，成为公司业务增长点之一。

此外，公司在2023年全新发布了新一代设备智能感知平台（PRIDE）、迭代升级发布智能运行管理与控制系统（OMC2.0）及流程工业过程模拟与设计平台（APEX2.0），进一步夯实产品与技术核心竞争力。PRIDE基于工业互联网平台、数据湖、AI大数据分析、机器学习等先进技术，协助用户对全厂设备对象进行全面智能感知与精准预测，为设备全生命周期预防预知的智能化管理提供决策支持。

● 投资建议

作为流程工业智能制造产品和解决方案的领先企业，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2024-2026年实现收入111.1/143.1/181.6亿元（前值2024/2025年为127.59/173.33亿元），同比增长28.9%/28.8%/26.9%（前值2024/2025年为38.2%/35.9%）；实现归母净利润13.39/16.58/20.40亿元（前值2024/2025年为14.39/19.20亿元），同比增长21.5%/23.8%/23.1%（前值2024/2025年为36.9%/33.4%），维持“买入”评级。

重要财务指标		单位:百万元			
主要财务指标	2023	2024E	2025E	2026E	
营业收入	8,620	11,113	14,311	18,163	
收入同比(%)	30.1%	28.9%	28.8%	26.9%	
归属母公司净利润	1,102	1,339	1,658	2,040	
净利润同比(%)	38.1%	21.5%	23.8%	23.1%	
毛利率(%)	33.2%	35.2%	36.1%	36.3%	
ROE(%)	14.6%	13.0%	14.5%	15.9%	
每股收益(元)	1.39	2.71	2.10	2.58	
P/E	32.51	16.39	21.17	17.20	
P/B	3.65	2.03	2.91	2.58	
EV/EBITDA	30.79	13.95	18.16	14.06	

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

单位:百万元

利润表

单位:百万元

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	15,602	20,055	23,583	30,021	营业收入	8,620	11,113	14,311	18,163
现金	5,473	7,059	7,919	10,230	营业成本	5,759	7,203	9,147	11,572
应收账款	3,825	4,786	6,303	7,771	营业税金及附加	58	75	97	123
其他应收款	101	130	167	212	销售费用	789	1,006	1,295	1,644
预付账款	285	367	473	601	管理费用	1,358	1,695	2,183	2,771
存货	3,943	5,643	6,530	8,871	财务费用	(205)	(62)	(64)	(70)
其他流动资产	1,976	7,713	8,721	11,208	资产减值损失	147	198	244	316
非流动资产	2,278	2,324	2,009	1,966	公允价值变动收益	(0)	0	0	0
长期投资	925	925	925	925	投资净收益	182	65	22	7
固定资产	351	319	287	255	营业利润	1,185	1,382	1,779	2,190
无形资产	159	153	147	141	营业外收入	2	2	0	0
其他非流动资产	843	926	650	644	营业外支出	4	0	0	0
资产总计	17,880	22,379	25,593	31,987	利润总额	1,183	1,384	1,779	2,190
流动负债	7,547	10,772	12,407	16,932	所得税	60	70	90	111
短期借款	221	218	281	356	净利润	1,123	1,314	1,690	2,079
应付账款	6,026	8,928	10,062	13,964	少数股东损益	21	(25)	32	39
其他流动负债	1,300	1,626	2,064	2,612	归属母公司净利润	1,102	1,339	1,658	2,040
非流动负债	393	694	994	1,294	EBITDA	1,180	1,365	1,759	2,163
长期借款	300	600	901	1,201	EPS (元)	1.39	2.71	2.10	2.58
其他非流动负债	93	93	93	93					
负债合计	7,941	11,465	13,401	18,226					
少数股东权益	114	89	121	160					
股本	790	494	790	790					
资本公积	6,203	6,835	7,621	8,587					
留存收益	2,832	3,497	3,660	4,224					
归属母公司股东权益	9,825	10,825	12,071	13,601					
负债和股东权益	17,880	22,379	25,593	31,987					

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	191	1,501	823	2,368
净利润	1,123	1,314	1,690	2,079
折旧摊销	75	43	43	43
财务费用	(205)	(62)	(64)	(70)
投资损失	(182)	(65)	(22)	(7)
营运资金变动	(317)	272	(824)	322
其他经营现金流	(303)	0	0	0
投资活动现金流	606	65	22	7
资本支出	(579)	0	0	0
长期投资	564	65	22	7
其他投资现金流	621	0	0	0
筹资活动现金流	3,179	20	15	(64)
短期借款	(399)	(4)	63	76
长期借款	300	300	300	300
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金流	3,277	(277)	(348)	(440)
现金净增加额	3,976	1,586	860	2,311

资料来源: WIND, 华安证券研究所

主要财务比率

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	30.13%	28.92%	28.78%	26.91%
营业利润	35.83%	16.61%	28.80%	23.07%
归属于母公司净利润	38.08%	21.53%	23.79%	23.07%
获利能力				
毛利率(%)	33.19%	35.19%	36.09%	36.29%
净利率(%)	12.78%	12.05%	11.58%	11.23%
ROE(%)	14.61%	12.97%	14.48%	15.89%
ROIC(%)	18.43%	16.52%	23.71%	27.17%
偿债能力				
资产负债率(%)	44.41%	51.23%	52.36%	56.98%
净负债比率(%)	-49.81%	-57.18%	-55.26%	-63.02%
流动比率	2.07	1.86	1.90	1.77
速动比率	1.54	1.34	1.37	1.25
营运能力				
总资产周转率	0.56	0.55	0.60	0.63
应收账款周转率	2.58	2.58	2.58	2.58
应付账款周转率	0.96	0.96	0.96	0.96
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	1.39	2.71	2.10	2.58
每股经营现金流(最新摊薄)	0.24	3.04	1.04	3.00
每股净资产(最新摊薄)	12.44	21.91	15.28	17.22
估值比率				
P/E	32.5	16.4	21.2	17.2
P/B	3.6	2.0	2.9	2.6
EV/EBITDA	30.79	13.95	18.16	14.06

分析师与研究助理简介

分析师：金荣，香港中文大学经济学硕士，天津大学数学与应用数学学士，曾就职于申万宏源证券研究所及头部互联网公司，金融及产业复合背景，善于结合产业及投资视角进行卖方研究。2015 年水晶球第三名及 2017 年新财富第四名核心成员。

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：傅晓焯，上海外国语大学硕士，主要覆盖工业软件、服务器行业，2022 年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。

