

中控技术（688777）

2024 年一季报点评：业绩符合预期，海外和 AI 业务增长可期

买入（维持）

2024 年 04 月 22 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005
021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 王世杰

执业证书：S0600523080004
wangshijie@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	6,624	8,620	11,087	13,996	17,300
同比（%）	46.56	30.13	28.62	26.23	23.61
归母净利润（百万元）	797.93	1,101.76	1,352.49	1,636.95	2,001.22
同比（%）	37.18	38.08	22.76	21.03	22.25
EPS-最新摊薄（元/股）	1.01	1.39	1.71	2.07	2.53
P/E（现价&最新摊薄）	47.06	34.08	27.77	22.94	18.76

事件：2024 年 4 月 17 日，中控技术发布 2024 年一季报。2024 年 Q1，公司实现营收 17.38 亿元，同比增长 20.25%；归母净利润 1.45 亿元，同比增长 57.39%；扣非归母净利润 1.19 亿元，同比增长 76.05%。业绩符合市场预期。

投资要点

■ **石化、化工行业稳步增长，新兴行业增速亮眼：**分行业来看，2023 年，公司化工/石化/能源/油气/冶金/电池/制造行业分别实现营收 31.79/16.76/6.94/5.98/4.21/6.34/1.52 亿元，同比增长 23.70%/29.27%/34.70%/41.67%/62.87%/463.06%/74.10%。分产品来看，工业自动化及智能制造解决方案营收 49.56 亿元，同比增长 13.51%；仪器仪表营收 6.21 亿元，同比增长 80.27%；工业软件营收 7.03 亿元，同比增长 11.15%。

■ **毛利率逐步改善，现金流短期承压：**2023 年 Q4，公司毛利率为 34.03%，环比提升 0.79pct，主要系公司主动调整战略方向，考核盈利能力，主抓高毛利业务。2023 年公司实现经营性现金流净额 1.91 亿元，同比下降 46.86%，主要系公司为应对全球供应链风险，增加库存备货，支付货款增加所致。2024Q1 公司经营性现金流净额为负数，主要系公司上一年度年终奖在 2024Q1 集中发放，公司回款有季节性，一季度回款占全年回款比例较低。

■ **积极拓展海外业务，发力工业 AI：**2023 年是公司国际化业务的破局之年，公司凭借领先的数字化、智能化服务能力及解决方案技术水平，在海外实现了重大突破，新签海外合同近 10 亿元。2023 年，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，并已经初步形成了一系列工业 AI 产品及解决方案。

■ **盈利预测与投资评级：**公司是国产 DCS 龙头，2023 年国内市占率为 37.8%，连续十三年蝉联国内 DCS 市占率第一名。随着下游行业逐步复苏，公司有望维持稳健增长。同时，公司积极发力海外市场 and 工业 AI，有望成为公司的新增长点。但由于下游行业景气度周期变化，基于此，我们将 2024-2025 年归母净利润预测值由 14.15/18.49 亿元下调至 13.52/16.37 亿元，新增 2026 年归母净利润预测为 20.01 亿元。维持“买入”评级。

■ **风险提示：**下游行业实际资本开支投入不及预期；政策推进不及预期；产品研发进度不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	47.54
一年最低/最高价	34.00/105.87
市净率(倍)	3.77
流通 A 股市值(百万元)	36,984.97
总市值(百万元)	37,552.56

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.60
资产负债率(% ,LF)	42.70
总股本(百万股)	789.92
流通 A 股(百万股)	777.98

相关研究

《中控技术(688777)：2023 年三季报点评：Q3 业绩高速增长，工业信创先锋持续进击》

2023-10-29

中控技术三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	15,602	18,339	21,973	26,162	营业总收入	8,620	11,087	13,996	17,300
货币资金及交易性金融资产	7,123	8,327	10,209	11,606	营业成本(含金融类)	5,759	7,467	9,473	11,691
经营性应收款项	3,744	4,376	5,353	6,632	税金及附加	58	72	91	112
存货	3,943	4,685	5,171	6,386	销售费用	789	998	1,190	1,384
合同资产	549	610	770	951	管理费用	450	554	672	778
其他流动资产	243	341	471	587	研发费用	908	1,175	1,512	1,903
非流动资产	2,278	2,638	2,982	3,320	财务费用	(205)	(62)	(93)	(122)
长期股权投资	925	1,165	1,405	1,645	加:其他收益	290	443	382	311
固定资产及使用权资产	384	689	876	1,012	投资净收益	182	222	280	346
在建工程	385	194	118	87	公允价值变动	0	(23)	13	3
无形资产	159	175	192	209	减值损失	(147)	(90)	(90)	(90)
商誉	166	166	166	166	资产处置收益	0	6	7	7
长期待摊费用	45	65	85	105	营业利润	1,185	1,440	1,743	2,131
其他非流动资产	213	182	139	96	营业外净收支	(2)	0	0	0
资产总计	17,880	20,977	24,955	29,482	利润总额	1,183	1,440	1,743	2,131
流动负债	7,547	9,404	11,892	14,629	减:所得税	60	72	87	107
短期借款及一年内到期的非流动负债	221	14	14	14	净利润	1,123	1,368	1,656	2,025
经营性应付款项	3,551	4,603	5,840	7,207	减:少数股东损益	21	16	19	23
合同负债	2,476	3,136	3,979	4,910	归属母公司净利润	1,102	1,352	1,637	2,001
其他流动负债	1,299	1,651	2,060	2,499	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.39	1.71	2.07	2.53
非流动负债	393	393	393	393	EBIT	818	821	1,058	1,431
长期借款	300	300	300	300	EBITDA	926	962	1,203	1,582
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	33.19	32.65	32.31	32.42
租赁负债	21	21	21	21	归母净利率(%)	12.78	12.20	11.70	11.57
其他非流动负债	72	72	72	72	收入增长率(%)	30.13	28.62	26.23	23.61
负债合计	7,941	9,797	12,285	15,022	归母净利润增长率(%)	38.08	22.76	21.03	22.25
归属母公司股东权益	9,825	11,050	12,521	14,288					
少数股东权益	114	130	149	172					
所有者权益合计	9,939	11,179	12,670	14,460					
负债和股东权益	17,880	20,977	24,955	29,482					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	191	1,825	2,256	1,773	每股净资产(元)	12.50	14.06	15.93	18.18
投资活动现金流	606	413	553	695	最新发行在外股份(百万股)	790	790	790	790
筹资活动现金流	3,179	(344)	(170)	(238)	ROIC(%)	9.46	7.09	8.20	9.78
现金净增加额	4,105	1,893	2,639	2,230	ROE-摊薄(%)	11.21	12.24	13.07	14.01
折旧和摊销	107	141	145	151	资产负债率(%)	44.41	46.71	49.23	50.95
资本开支	(126)	(228)	(227)	(227)	P/E (现价&最新股本摊薄)	34.08	27.77	22.94	18.76
营运资本变动	(899)	414	654	(148)	P/B (现价)	3.80	3.38	2.98	2.61

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>