

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)	36.85
总股本/流通股本(亿股)	7.91 / 7.79
总市值/流通市值(亿元)	291 / 287
52周内最高/最低价	51.29 / 35.12
资产负债率(%)	44.4%
市盈率	25.59
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)

AI+工业应用持续突破，发布新一期股权激励

● 剔除 GDR 汇兑损益后，归母净利润同比增长 49.80%

2024 年上半年，公司实现营业总收入 42.52 亿元，同比增长 16.78%；实现归母净利润 5.17 亿元，同比增长 1.16%；剔除 GDR 汇兑损益后归母净利润为 5.19 亿元，同比增长 49.80%，主要系公司经营能力持续优化，毛利率改善、费用率优化、运营效率提升所致。分行业看，石化行业收入增长 26.95%，化工行业收入增长 26.03%，油气行业收入增长 117.32%，制药食品行业收入增长 29.23%；优势行业石化、化工的需求依然保持增长，公司深挖了油气、智慧煤矿、白酒等重点新兴行业结构性需求增长机会，为公司 2024 年上半年业绩快速增长提供有力支撑。

● 国际业务推进顺利，新签海外合同同比增长 63.82%

出海业务方面，公司上半年海外业务收入 3.43 亿元，同比增长 188.22%，占公司主营业收入约 8.11%。公司新签海外合同 5 亿元，同比增长 63.82%。公司日益深化与沙特阿美 Aramco、德国巴斯夫 BASF、印度尼西亚国家石油公司 Pertamina、泰国因多拉玛 Indorama、马来西亚石油公司 Petronas 等国际高端客户的合作，取得了 Pertamina 集团 CSMS 最高级别等级认证并中标其液化天然气 (LNG) 罐区储罐项目，为东南亚市场的进一步扩展奠定良好基础；成功获得沙特阿美 Central Warehouse 的 AMR 智能机器人项目，这是继公司与沙特阿美机器人 Aramcobot 达成合作后，双方在机器人领域的又一次紧密合作，标志着公司在机器人创新业务领域取得新的重大突破。

● 发布 UCS、TPT 新产品，AI+工业应用取得重大突破

公司持续加强研发，2024 上半年研发投入 44,425.49 万元，较去年同期增加 9.29%，占营业收入的比例为 10.45%，持续的研发投入为公司研发创新活动提供了有力支撑。

上半年，公司重磅发布通用控制系统 UCS (Universal Control System)，UCS 以全球率先提出的“云-网-端”极简架构，构建了软件定义、全数字化、云原生的控制系统，彻底颠覆了应用近 50 年的传统 DCS 技术架构，打破了传统物理控制器、I/O 模块与机柜群的桎梏。同时，公司致力于“AI+数据”核心能力的深度构建，在上半年发布了流程工业首款 AI 时序大模型 TPT (Time-Series Pre-trained Transformer)。TPT 是由公司自主研发，基于生成式的 AI 算法框架，及不同行业海量生产运行、工艺、设备及质量数据等融合训练而成。它将彻底颠覆工业应用分散、数据应用碎片化等难题，实现工厂从原来的 N 个模型对应 N 个应用到现在由一个 TPT 模型为基座打造一个软件支撑多种应用场景的新模式。TPT 可以让生产装置配上“智慧大脑”，像专家一样自主思考与交流，并监督和优化装置运行，实现提效率、

稳运行、增收益的目标。目前，公司基于 TPT 打造的工业应用已经在氯碱、热电、石化等装置上取得了突破性应用。

● 面向 UCS、TPT 团队发布新一期股权激励计划

公司于 8 月 19 日发布《2024 年限制性股票激励计划（草案）》，本激励计划拟授予激励对象的限制性股票数量为 294.50 万股，约占本激励计划草案公布日公司股本总额的 0.37%，授予价格为 21.53 元/股，激励对象共计 63 人，面向 UCS、TPT 两个团队。业绩考核目标为：以 2023 年为基数，2024-2026 年净利润（剔除汇兑损益、本次及其它员工激励计划的股份支付费用影响的数值）增长率分别不低于 20%、40%、60%。

● 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 1.70、2.12、2.67 元，当前股价对应的 PE 分别是 21.68、17.39、13.79 倍，维持“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	10802	13584	17261
增长率(%)	30.13	25.32	25.75	27.07
EBITDA（百万元）	925.50	1324.37	1626.40	2022.66
归属母公司净利润（百万元）	1101.76	1343.91	1675.31	2112.59
增长率(%)	38.08	21.98	24.66	26.10
EPS(元/股)	1.39	1.70	2.12	2.67
市盈率(P/E)	26.44	21.68	17.39	13.79
市净率(P/B)	2.97	2.77	2.39	2.04
EV/EBITDA	33.18	18.59	15.08	11.85

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)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	8620	10802	13584	17261	营业收入	30.1%	25.3%	25.7%	27.1%
营业成本	5759	7216	9052	11489	营业利润	35.8%	20.6%	24.7%	26.1%
税金及附加	58	76	95	121	归属于母公司净利润	38.1%	22.0%	24.7%	26.1%
销售费用	789	972	1263	1640	获利能力				
管理费用	450	540	679	863	毛利率	33.2%	33.2%	33.4%	33.4%
研发费用	908	1167	1467	1864	净利率	12.8%	12.4%	12.3%	12.2%
财务费用	-205	18	20	22	ROE	11.2%	12.8%	13.7%	14.8%
资产减值损失	-40	0	0	0	ROIC	7.4%	10.4%	11.2%	12.1%
营业利润	1185	1429	1781	2246	偿债能力				
营业外收入	2	0	0	0	资产负债率	44.4%	50.7%	52.4%	54.0%
营业外支出	4	0	0	0	流动比率	2.07	1.80	1.75	1.70
利润总额	1183	1429	1781	2246	营运能力				
所得税	60	71	89	112	应收账款周转率	4.09	3.60	3.27	3.27
净利润	1123	1357	1692	2134	存货周转率	2.25	2.20	1.95	1.87
归母净利润	1102	1344	1675	2113	总资产周转率	0.56	0.55	0.57	0.60
每股收益(元)	1.39	1.70	2.12	2.67	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.39	1.70	2.12	2.67
货币资金	5473	5087	5230	5822	每股净资产	12.43	13.32	15.43	18.11
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	4826	6117	7788	PE	26.44	21.68	17.39	13.79
预付款项	285	361	453	574	PB	2.97	2.77	2.39	2.04
存货	3943	5879	8051	10459	现金流量表				
流动资产合计	15602	19039	23072	28308	净利润	1123	1357	1692	2134
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	-817	-1278	-1270
无形资产	159	180	201	222	其他	-140	-192	-246	-318
非流动资产合计	2278	2587	2892	3194	经营活动现金流净额	191	441	264	645
资产总计	17880	21625	25964	31502	资本开支	-126	-142	-142	-142
短期借款	208	238	278	313	其他	731	-54	2	75
应付票据及应付账款	3550	4387	5570	7068	投资活动现金流净额	606	-196	-140	-67
其他流动负债	3789	5947	7366	9232	股权融资	3903	-91	0	0
流动负债合计	7547	10573	13214	16613	债务融资	-180	35	45	40
其他	393	398	403	408	其他	-545	-575	-25	-27
非流动负债合计	393	398	403	408	筹资活动现金流净额	3179	-631	20	13
负债合计	7941	10971	13617	17022	现金及现金等价物净增加额	4105	-386	143	592
股本	790	787	787	787					
资本公积金	6203	6115	6115	6115					
未分配利润	2576	3167	4591	6387					
少数股东权益	114	128	144	166					
其他	256	458	709	1026					
所有者权益合计	9939	10654	12347	14480					
负债和所有者权益总计	17880	21625	25964	31502					

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