

证券研究报告

公司研究

点评报告

中控技术 (688777. SH)

投资评级：买入

上次评级：买入

庞倩倩 计算机行业首席分析师

执业编号：S1500522110006

邮箱：pangqianqian@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座

邮编：100031

工业 AI 领域重磅产品发布，海外市场业绩与订单高增

2024 年 8 月 23 日

事件：中控技术发布 2024 年半年度报告，公司实现营收 42.52 亿元，同比增长 16.8%；实现归母净利润 5.17 亿元，同比增长 1.16%；实现扣非净利润 4.72 亿元，同比增长 11.41%；实现经营性现金流净额-4.20 亿元，去年同期为-9.83 亿元。**剔除 GDR 汇兑损益后归母净利润为 51,947.08 万元，较上年同期增长 49.80%。**单 2024Q2 来看，公司实现营收 25.14 亿元，同比增长 14.49%；实现归母净利润 3.71 亿元，同比减少 11.26%；实现扣非净利润 3.54 亿元，同比减少 0.80%。

- **核心业务收入增速保持强劲，下游开拓成绩斐然。**2024 年 H1，分产品看，公司工业自动化及智能制造解决方案实现收入 24.72 亿元，同比增长 26.2%；仪器仪表业务实现收入 3.53 亿元，同比增长 72.2%；工业软件业务实现收入 3.63 亿元，同比下降 41.0%；运维服务实现收入 1.52 亿元，同比增长 44.8%；S2B 实现收入 8.76 亿元，同比增长 29.6%。从行业来看，石化、化工行业收入持续稳定增长，油气、医药、食品饮料行业景气度较好，收入持续保持较快增长趋势，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%；主要因优势行业石化、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。
- **自动化控制及工业 AI 领域取得重大突破。**2024 年 6 月公司在新加坡全球发布会强势推出两款产品。第一款是全球首发的通用控制系统 UCS，构建了软件定义、全数字化、云原生的控制系统，打破了传统物理控制器、I/O 模块与机柜群的限制。第二款是流程工业首款 AI 时序大模型 TPT，由公司自主研发的生成式 AI 算法框架，通过汇集不同行业的海量生产运行、工艺、设备及质量数据等融合预训练，学习了工业装置运行的通用规律，在不同领域展现出良好的适应性，已在氯碱、热电、石化等装置上取得了突破性应用。
- **国际业务顺利推进，订单获取显著增长。**2024H1，公司海外业务收入 3.43 亿元，同比增长 188.22%，占公司主营业务收入约 8.11%，公司新签海外合同 5 亿元，同比增长 63.82%。公司国际营销体系着力部署东南亚、中东、中亚、欧洲、美洲等地区，在新加坡、沙特阿拉伯、哈萨克斯坦等国家设立子公司 6 家。具体案例来看，公司取得了 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，并成功获得沙特阿美 Central Warehouse 的 AMR 智能机器人项目。
- **盈利预测与投资评级：公司积极开拓新产品、新下游，在享受行业高速增长的同时，开拓新的业绩增长点。**我们预计 2024-2026 年 EPS 分别为 1.57/2.00/2.43 元，对应 P/E 分别为 24.38/19.16/15.76 倍。维持“买入”评级。
- **风险因素：**新技术、新领域发展不及预期；市场竞争加剧；行业需求增

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 1

长不及预期。

主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	6,624	8,620	10,418	12,691	15,414
增长率 YoY %	46.6%	30.1%	20.9%	21.8%	21.5%
归属母公司净利润(百万元)	798	1,102	1,243	1,582	1,923
增长率 YoY%	37.2%	38.1%	12.8%	27.3%	21.6%
毛利率(%)	35.7%	33.2%	33.2%	32.2%	31.4%
ROE(%)	15.2%	11.2%	11.3%	12.5%	13.2%
EPS(摊薄)(元)	1.01	1.39	1.57	2.00	2.43
市盈率 P/E (倍)	37.99	27.51	24.38	19.16	15.76
市净率 P/B (倍)	5.76	3.09	2.75	2.40	2.09

资料来源: Wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2024 年 8 月 22 日收盘价

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	11,602	15,602	16,875	19,469	22,883
货币资金	1,387	5,473	4,989	5,251	5,951
应收票据	753	790	1,056	1,410	1,756
应收账款	1,732	2,485	2,806	3,376	4,042
预付账款	435	285	487	602	740
存货	3,722	3,943	4,736	5,810	7,109
其他	3,574	2,626	2,801	3,020	3,284
非流动资产	1,460	2,278	3,590	4,121	4,574
长期股权投资	682	925	1,151	1,269	1,355
固定资产(合计)	313	351	383	402	416
无形资产	115	159	190	227	262
其他	350	843	1,865	2,223	2,542
资产总计	13,063	17,880	20,465	23,590	27,457
流动负债	7,664	7,547	8,884	10,391	12,292
短期借款	106	208	270	352	423
应付票据	993	723	876	1,051	1,293
应付账款	2,318	2,827	3,247	3,942	4,760
其他	4,247	3,789	4,492	5,046	5,816
非流动负债	83	393	414	420	426
长期借款	0	300	300	300	300
其他	83	93	114	120	125
负债合计	7,747	7,941	9,298	10,811	12,718
少数股东权益	58	114	138	168	206
归属母公司股东权益	5,258	9,825	11,028	12,610	14,534
负债和股东权益	13,063	17,880	20,465	23,590	27,457

重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	6,624	8,620	10,418	12,691	15,414
同比(%)	46.6%	30.1%	20.9%	21.8%	21.5%
归属母公司净利润	798	1,102	1,243	1,582	1,923
同比(%)	37.2%	38.1%	12.8%	27.3%	21.6%
毛利率(%)	35.7%	33.2%	33.2%	32.2%	31.4%
ROE(%)	15.2%	11.2%	11.3%	12.5%	13.2%
EPS(摊薄)(元)	1.01	1.39	1.57	2.00	2.43
P/E	37.99	27.51	24.38	19.16	15.76
P/B	5.76	3.09	2.75	2.40	2.09
EV/EBITDA	50.48	33.18	19.71	15.26	12.21

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	6,624	8,620	10,418	12,691	15,414
营业成本	4,261	5,759	6,959	8,601	10,577
营业税金及附加	50	58	71	86	104
销售费用	623	789	953	1,098	1,282
管理费用	377	450	521	596	709
研发费用	692	908	1,094	1,231	1,449
财务费用	4	-205	-98	-96	-94
减值损失合计	-17	-40	-38	-47	-58
投资净收益	91	182	219	267	325
其他	182	183	237	306	414
营业利润	872	1,185	1,338	1,701	2,067
营业外收支	-2	-2	-3	-2	-2
利润总额	870	1,183	1,335	1,698	2,065
所得税	63	60	67	86	104
净利润	807	1,123	1,267	1,612	1,961
少数股东损益	9	21	24	31	37
归属母公司净利润	798	1,102	1,243	1,582	1,923
EBITDA	879	926	1,330	1,707	2,083
EPS(当年)(元)	1.11	1.44	1.57	2.00	2.43

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	360	191	385	570	892
净利润	807	1,123	1,267	1,612	1,961
折旧摊销	84	107	94	105	111
财务费用	8	-97	23	25	27
投资损失	-92	-184	-219	-267	-325
营运资金变动	-528	-899	-932	-1,092	-1,099
其它	81	141	153	187	216
投资活动现金流	-825	606	-1,185	-371	-242
资本支出	-155	-126	-431	-511	-471
长期投资	-649	-305	-236	-127	-96
其他	-20	1,036	-518	267	325
筹资活动现金流	423	3,179	302	63	50
吸收投资	39	3,903	-48	0	0
借款	22	402	62	82	72
支付利息或股息	-194	-428	-23	-25	-27
现金净增加额	-36	4,105	-503	262	700

研究团队简介

庞倩倩，计算机行业首席分析师，华南理工大学管理学硕士。曾就职于华创证券、广发证券，2022 年加入信达证券研究开发中心。在广发证券期间，所在团队 21 年取得：新财富第四名、金牛奖最佳行业分析师第二名、水晶球第二名、新浪金麒麟最佳分析师第一名、上证报最佳分析师第一名、21 世纪金牌分析师第一名。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。