

行业应用软件

中控技术（688777.SH）

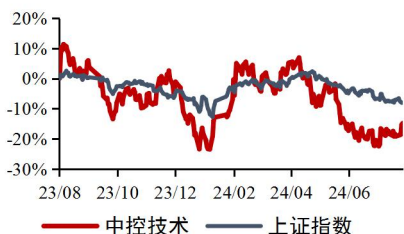
买入-A(首次)

海外市场及优势行业拉动公司收入高速增长

2024年8月26日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024年8月23日

收盘价(元):	38.56
年内最高/最低(元):	52.29/34.00
流通A股/总股本(亿股):	7.79/7.91
流通A股市值(亿元):	300.25
总市值(亿元):	304.85

基础数据：2024年6月30日

基本每股收益(元):	0.65
摊薄每股收益(元):	0.65
每股净资产(元):	12.49
净资产收益率(%):	5.31

资料来源：最闻

分析师：

方闻千

执业登记编码：S0760524050001

邮箱：fangwenqian@szqx.com

事件描述

8月19日，公司发布2024年半年报，其中，2024年上半年公司实现收入42.52亿元，同比增长16.78%；上半年实现归母净利润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%。24Q2公司实现收入25.14亿元，同比增长14.49%，环比增长44.59%；24Q2实现归母净利润3.71亿元，同比减少11.26%，环比增长155.25%，实现扣非净利润3.54亿元，同比减少0.80%，环比增长198.28%。

事件点评

石化和化工等优势行业上半年保持高速增长。分产品看，受益于国家推进控制系统设备更新，工业自动化及智能制造相关产品整体景气度较好，2024上半年公司控制系统（控制系统及控制系统+仪表）实现收入17.25亿元，同比增长17.65%，工业软件（工业软件及控制系统+软件+其他）实现收入11.10亿元，同比增长3.23%，仪器仪表实现收入3.53亿元，同比增长72.18%。分行业看，公司优势行业石化和化工的需求持续增长，2024上半年石化和化工行业收入分别增长26.95%和26.03%，同时公司深挖油气、白酒等重点新兴行业的结构性需求增长机会，2024上半年油气和制药食品行业收入分别增长117.32%和29.23%。同时，随着公司持续建设数字化运营能力，公司运营管理效率不断提升，上半年公司销售、管理、研发费用率分别同比降低1.20%、1.12%、0.72%，2024上半年剔除GDR汇兑损益后公司实现归母净利润5.19亿元，同比增长49.80%。

全球本地化运营能力持续提升，海外市场成为公司重要增长点。2024上半年公司海外业务收入达到3.43亿元，同比增长188.22%，占公司主营业务收入达8.11%，海外业务成为公司主要增长点。公司当前重点布局东南亚、中东、中亚、欧洲、美洲、日本等地区，目前海外团队已有近300人，并在新加坡、沙特阿拉伯、哈萨克斯坦等国家设立了6家子公司，公司的海外本地化运营能力持续提升。2024上半年，公司新签海外合同5亿元，同比增长63.82%，公司与沙特阿美Aramco、德国巴斯夫BASF、印度尼西亚国家石油公司Pertamina、泰国Indorama、马来西亚石油公司Petronas等国际高端客户的合作日益深化，成功中标Pertamina的液化天然气（LNG）罐区储罐项目并获得沙特阿美Central Warehouse的AMR智能机器人项目。

2024年6月公司重磅发布首款通用控制系统UCS产品Nyx和流程工业首款时序大模型TPT。其中，Nyx采用公司在全球率先提出的“云-网-端”极简网络架构，可大幅降低成本，包括机柜室空间减少90%、线缆成本下降



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1





80%，并缩短 50%的建设周期，同时，Nyx 融合 AI 技术，提供组态自动生成、AI 融合 PID 等功能，实现数据预测和自适应控制。目前，Nyx 已开启大规模应用。TPT 将模拟和预测能力融于一体，同时具备跨装置和高可靠的特点，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，相较于传统控制，TPT 实现系统自控率达到 95%以上，氮氧化合物含量下降 5%，吨蒸汽煤耗能耗下降 3.1%以上。

投资建议

➤ 公司作为国内流程工业制造领军者，快速开拓海外市场，有望带来业绩的持续增长。预计公司 2024-2026 年 EPS 分别为 1.64\2.04\2.52，对应公司 8 月 23 日收盘价 38.56 元，2024-2026 年 PE 分别为 23.46\18.90\15.33，首次覆盖，给予“买入-A”评级。

风险提示

- **研发进展不及预期。**公司研发方向为“面向流程工业的工业 3.0+4.0”智能制造解决方案，需要软硬件并行开发，具备较高的研发难度，若公司研发进度不及预期，产品迭代可能无法满足客户及市场需求，将对公司的市场份额和经营产生不利影响。
- **核心人才流失风险。**公司业务的持续发展需要一批稳定的技术及管理人才，若未来核心人才大量流失，将对公司技术研发及业务发展产生不利影响。
- **市场竞争加剧风险。**在工业自动化行业中，大型跨国企业和本土企业的集中度较高，且呈现进一步集中的趋势。公司面临着跨国厂商和本土厂商的双重竞争压力，若未来跨国厂商和本土厂商采用低价等方式加剧市场竞争，将对公司业绩产生不利影响。
- **海外市场经营风险。**目前海外业务已成为公司重要的收入组成部分，而由于全球经济政治形势复杂多变，在不同国家开展业务可能会涉及一系列特定风险，例如政治风险、金融风险、主权风险等，这都可能对公司在当地的经营造成不确定性影响。

财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6,624	8,620	10,733	13,317	16,448
YoY(%)	46.6	30.1	24.5	24.1	23.5
净利润(百万元)	798	1,102	1,300	1,613	1,989
YoY(%)	37.2	38.1	18.0	24.1	23.3
毛利率(%)	35.7	33.2	33.5	34.0	34.7
EPS(摊薄/元)	1.01	1.39	1.64	2.04	2.52
ROE(%)	15.2	11.3	12.3	13.7	14.9
P/E(倍)	38.21	27.67	23.46	18.90	15.33
P/B(倍)	5.8	3.1	2.9	2.6	2.3
净利率(%)	12.0	12.8	12.1	12.1	12.1

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总
资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	11602	15602	17148	18904	21822
现金	1387	5473	5331	6408	7568
应收票据及应收账款	2485	3276	3722	4974	5843
预付账款	435	285	431	498	599
存货	3722	3943	4551	3816	4578
其他流动资产	3574	2626	3114	3208	3234
非流动资产	1460	2278	2648	3098	3661
长期投资	682	925	1133	1382	1682
固定资产	313	351	509	692	920
无形资产	115	159	168	179	193
其他非流动资产	350	843	838	846	865
资产总计	13063	17880	19795	22002	25483
流动负债	7664	7547	8738	9777	11759
短期借款	106	208	658	1909	3067
应付票据及应付账款	3311	3550	4334	3916	4349
其他流动负债	4247	3789	3747	3951	4343
非流动负债	83	393	333	273	213
长期借款	0	300	240	180	120
其他非流动负债	83	93	93	93	93
负债合计	7747	7941	9072	10050	11973
少数股东权益	58	114	133	157	187
股本	500	790	791	791	791
资本公积	2539	6203	6221	6221	6221
留存收益	2220	2916	3713	4665	5783
归属母公司股东权益	5258	9825	10591	11795	13324
负债和股东权益	13063	17880	19795	22002	25483

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	360	191	707	558	1012
净利润	807	1123	1319	1637	2019
折旧摊销	65	93	88	122	164
财务费用	4	-205	-99	-131	-69
投资损失	-91	-182	-102	-117	-123
营运资金变动	-626	-971	-499	-952	-979
其他经营现金流	201	333	0	0	0
投资活动现金流	-825	606	-850	-395	-559
筹资活动现金流	423	3179	-556	-313	-441
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.01	1.39	1.64	2.04	2.52
每股经营现金流(最新摊薄)	0.46	0.24	0.89	0.71	1.28
每股净资产(最新摊薄)	6.65	12.43	13.40	14.92	16.85

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6624	8620	10733	13317	16448
营业成本	4261	5759	7135	8786	10745
营业税金及附加	50	58	85	102	123
营业费用	623	789	865	1020	1219
管理费用	377	450	444	525	618
研发费用	692	908	1072	1444	1791
财务费用	4	-205	-99	-131	-69
资产减值损失	-85	-147	-169	-203	-264
公允价值变动收益	0	-0	-0	-0	-0
投资净收益	91	182	102	117	123
营业利润	872	1185	1412	1749	2148
营业外收入	0	2	1	1	1
营业外支出	2	4	3	4	3
利润总额	870	1183	1410	1746	2146
所得税	63	60	91	109	127
税后利润	807	1123	1319	1637	2019
少数股东损益	9	21	19	24	30
归属母公司净利润	798	1102	1300	1613	1989
EBITDA	914	1197	1457	1870	2368

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	46.6	30.1	24.5	24.1	23.5
营业利润(%)	36.5	35.8	19.2	23.8	22.8
归属于母公司净利润(%)	37.2	38.1	18.0	24.1	23.3
获利能力					
毛利率(%)	35.7	33.2	33.5	34.0	34.7
净利率(%)	12.0	12.8	12.1	12.1	12.1
ROE(%)	15.2	11.3	12.3	13.7	14.9
ROIC(%)	13.2	10.1	11.0	11.7	12.4
偿债能力					
资产负债率(%)	59.3	44.4	45.8	45.7	47.0
流动比率	1.5	2.1	2.0	1.9	1.9
速动比率	0.8	1.4	1.3	1.4	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	3.1	3.0	3.1	3.1	3.0
应付账款周转率	1.5	1.7	1.8	2.1	2.6
估值比率					
P/E	38.2	27.7	23.5	18.9	15.3
P/B	5.8	3.1	2.9	2.6	2.3
EV/EBITDA	30.2	20.1	16.6	13.0	10.3

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

