

## 5300+项目落地，“1+2+N”智能工厂架构开启工业 4.0 时代

### 核心观点

中控技术参与建设的广东石化智能工厂成功通过 CMMM 四级评估认证，并刷新了石化产业核心控制系统国产化的多项纪录。截止 2024 年 9 月底，“1+2+N”智能工厂新架构已有 5300 多套项目落地，帮助企业提质增效，节能降耗。公司海外业务持续高增，近期中标沙特阿美新项目订单，合作进一步深化，海外业务订单保持较快增长，全球化布局持续推进。我们维持此前盈利预测，预计 2024-2026 年公司净利润分别为 13.00、15.63、18.13 亿元，同比分别增长 17.97%、20.22%、15.99%，对应 PE 分别为 30、25、22 倍，维持“买入”评级。

### 事件

2024 年 12 月 3 日，据中控技术公众号披露，公司参与建设的广东石化智能工厂成功通过国内制造企业目前最高等级——国家智能制造能力成熟度模型（CMMM）四级评估认证。

### 简评

通过 CMMM 四级评估，石化产业核心控制系统国产化纪录再突破。作为中石油集团一次性投资规模最大的炼化项目，广东石化项目炼油/乙烯/芳烃/ABS 分别预计达到产量 2000/120/260/60 万吨，并将配套建设动力中心、储运、30 万吨原油码头和 10 万吨产品码头。在中控“1+2+N”智能工厂架构的加持下，该项目刷新了石化产业核心控制系统国产化的多项纪录，包括 17 万余 I/O 点、2165 面机柜、1210 个控制台、277 对控制器、13924 块 I/O 卡件以及 178 台服务器等，实现了工业装置的高效安全自主运行，构建了生产管控协同、智能运行的全新模式，达成了装置有效自控率接近 100%、操作频次降低 95% 以上、日报警平均数量减少 80%、操作频次下降 95%、装置平稳率达 99% 的价值目标。

## 中控技术 (688777.SH)

维持

买入

应瑛

yingying@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521100010

王嘉昊

wangjiahao@csc.com.cn

010-56135165

SAC 编号:S1440524030002

发布日期：2024 年 12 月 13 日

当前股价：49.93 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

|                | 1 个月        | 3 个月       | 12 个月       |
|----------------|-------------|------------|-------------|
|                | -6.86/-6.62 | 29.86/2.68 | 8.36/-7.36  |
| 12 月最高/最低价 (元) |             |            | 58.80/35.12 |
| 总股本 (万股)       |             |            | 79,059.13   |
| 流通 A 股 (万股)    |             |            | 77,865.19   |
| 总市值 (亿元)       |             |            | 394.74      |
| 流通市值 (亿元)      |             |            | 388.78      |
| 近 3 月日均成交量 (万) |             |            | 1807.29     |
| 主要股东           |             |            |             |
| 褚健             |             |            | 13.30%      |

### 股价表现



### 相关研究报告

【中信建投计算机】中控技术(688777):  
24.11.01 业绩稳健增长，持续推进工业 AI 企业  
转型

打通各环节数据，“1+2+N”智能工厂架构助力企业智能化升级。在广东石化智能工厂建设实践中，中控技术以“1+2+N”智能工厂新架构为支撑，为广东石化量身打造了“工厂操作系统+工业 APP”技术架构。其中，“1+2+N”包含“1个工厂操作系统、生产过程自动化（PA）和企业运营自动化（BA）2个自动化，以及 N 个工业 APP，通过统一的数字底座，打通工厂业务数据和生产数据，帮助企业实现数据驱动的决策和协同优化。同时，该架构采用智能运行管理与控制系统(OMC)，确保控制系统与各类工业软件无缝集成，工业数据与应用充分融合，实现控制、优化、管理一体化。

研发实力为基，智能工厂实现 5300+项目落地，开启工业 4.0 时代。中控技术深耕流程工业 30 余年，通过持续加大研发投入和优化研发管理流程，保持技术领先地位。2024 年前三季度，公司研发费用为 6.74 亿元，同比增长 7.56%，研发费用率为 10.63%。得益于公司强劲的研发实力，“1+2+N”架构已成为工业 4.0 时代智能工厂建设的有效路径。截止 2024 年 9 月底，该架构已在沙特阿美、中国石油、大金氟化工、兴发集团、Petronas、Indorama 等国内外大型石油化工企业成功应用，已有 5300 多套智能工厂新架构项目落地，帮助企业提质增效，节能降耗。

**投资建议：**公司海外业务持续高增，近期中标沙特阿美新项目订单，合作进一步深化，海外业务订单保持较快增长，全球化布局持续推进。我们维持此前盈利预测，预计 2024-2026 年公司净利润分别为 13.00、15.63、18.13 亿元，同比分别增长 17.97%、20.22%、15.99%，对应 PE 分别为 30、25、22 倍，维持“买入”评级。

表 1: 公司重要财务指标预测

| 重要财务指标    | 2022A    | 2023A    | 2024E     | 2025E     | 2026E     |
|-----------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入(百万元) | 6,623.86 | 8,619.91 | 10,378.41 | 12,489.99 | 15,002.86 |
| YoY(%)    | 46.56    | 30.13    | 20.40     | 20.35     | 20.12     |
| 净利润(百万元)  | 797.93   | 1,101.76 | 1,299.76  | 1,562.60  | 1,812.53  |
| YoY(%)    | 37.18    | 38.08    | 17.97     | 20.22     | 15.99     |
| 毛利率(%)    | 35.68    | 33.19    | 33.32     | 33.14     | 32.94     |
| 净利率(%)    | 12.05    | 12.78    | 12.52     | 12.51     | 12.08     |
| ROE(%)    | 15.18    | 11.21    | 12.32     | 13.67     | 14.56     |
| EPS(摊薄/元) | 1.01     | 1.39     | 1.64      | 1.98      | 2.29      |
| P/E(倍)    | 49.47    | 35.83    | 30.37     | 25.26     | 21.78     |
| P/B(倍)    | 7.51     | 4.02     | 3.74      | 3.45      | 3.17      |

资料来源: iFind, 中信建投

## 风险分析

(1) 经济波动带来的经营风险: 公司作为流程工业智能制造领域的核心部件供应商, 下游行业众多, 分布广泛, 这些行业与宏观经济、固定资产投资、出口等因素密切相关。宏观经济下滑、市场竞争加剧等因素都会影响公司相关产品的市场需求与业绩。

(2) 研发进展不及预期风险: 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, 软件、硬件开发皆需并行, 具备较高的研发技术难度, 环环相扣, 公司如果无法及时推出满足客户及市场需求的新产

品，或研发进度不及预期，将对公司的市场份额和经营产生不利影响。

(3) 核心人才的流失风险：公司业务持续发展需要一批稳定的研发技术人才及管理人才等，并需要不断吸引高素质的研发、产品、销售及管理人员。尽管公司通过内部培养及外部引进等方式逐步打造了一批精干及稳定的核心人才团队，并通过实施股权激励、提供富有竞争力的薪酬待遇、不断优化绩效考核体系、塑造企业文化、提供良好的工作环境等方式健全及完善人才管理体系，但仍有可能出现核心人才流失的风险，从而给公司技术研发及业务持续发展带来不利影响。

## 分析师介绍

### 应璩

中信建投证券计算机行业首席分析师，伦敦国王学院硕士，5年计算机行业研究经验。2021年加入中信建投，深入覆盖医疗信息化、工业软件、云计算、网络安全等细分领域。

### 王嘉昊

英国利物浦大学金融数学硕士，2022年加入中信建投研究发展部计算机组

## 研究助理

### 李楚涵

lichuhan@csc.com.cn

**评级说明**

| 投资评级标准   |      | 评级   | 说明            |
|--|------|------|---------------|
| 报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。 | 股票评级 | 买入   | 相对涨幅 15%以上    |
|  |      | 增持   | 相对涨幅 5%—15%   |
|  |      | 中性   | 相对涨幅-5%—5%之间  |
|  |      | 减持   | 相对跌幅 5%—15%   |
|  |      | 卖出   | 相对跌幅 15%以上    |
|  | 行业评级 | 强于大市 | 相对涨幅 10%以上    |
|  |      | 中性   | 相对涨幅-10-10%之间 |
|  |      | 弱于大市 | 相对跌幅 10%以上    |

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、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,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 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而直接或间接收到任何形式的补偿。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层  
 电话: (8610) 56135088  
 联系人: 李祉瑶  
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室  
 电话: (8621) 6882-1600  
 联系人: 翁起帆  
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼  
 电话: (86755) 8252-1369  
 联系人: 曹莹  
 邮箱: caoying@csc.com.cn

**中信建投(国际)**

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话: (852) 3465-5600  
 联系人: 刘泓麟  
 邮箱: charleneliu@csci.hk