

# 中控技术 (688777.SH)

## 买入(维持评级)

### 行业拓展显著，龙头地位凸显

当前价格： 98.79 元  
 目标价格： 132.5 元

#### 基本数据

总股本/流通股本 (百万股)	541/368
流通 A 股市值 (百万元)	53493/36383
每股净资产 (元)	17.08
资产负债率 (%)	59.03
一年内最高/最低 (元)	106.85/66.61

#### 事件：

公司发布22年年报与23年一季报，22年营业收入66.24亿元，同比增长46.6%，归母净利润7.98亿元，同比增长37.18%；23Q1收入14.46亿元，同比增长47.30%；归母净利润0.92亿元，同比增长54.29%。

#### 点评：

➤ **新商业模式驱动业务高增长。** 得益于公司特有的“5S店+S2B平台”商业模式成功推行，牢牢抓住下游客户的旺盛需求，公司业务实现高速增长。**产品端：**工业软件及含有工业软件的解决方案业务共实现收入19.27亿元，同比增长121.13%；**行业端：**制药食品、油气、建材、冶金行业增速分别为70.85%/69.02%/68.67%/63.70%，保持较快增长趋势。同时，通过规范化的管理手段，销售费用率及管理费用率双降，运营效率显著提升。

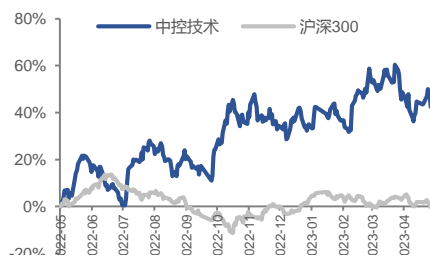
➤ **公司龙头地位突显，新技术提升竞争力。** 2022年公司核心产品市场占有率显著提升，集散控制系统（DCS）、工业软件产品先进过程控制软件（APC）、安全仪表系统（SIS）、制造执行系统（MES）国内市场占有率分别达到36.7%/33.2%/29.0%/19.5%，其中SIS以及MES首次实现市占率第一，其余均蝉联第一，彰显公司在工业软件多个领域的龙头地位。2022年公司研发投入达6.92亿元，同比增长39.38%，研发人员共2092人（占比34.20%），人数同比增长20.92%。公司不断提高研发能力，发布两款里程碑意义新产品：智能运行管理与控制系统（i-OMC）与国内首个流程工业过程模拟与设计平台（APEX），将AI赋能传统工业技术，提升市场竞争力。

➤ **开拓海外市场，挖掘高端客户。** 公司向东南亚、中东、非洲等区域扩张，发掘并拓宽国际高端客户及业务。2022年公司成功获取Aramco、IMI、SABIC等多家头部企业数字化项目合作机会，并持续扩展沙特阿美（Aramco）、壳牌（Shell）、科思创（Covestro）等国际高端客户的业务合作范围。公司海外业务实现合同额5.18亿元，较去年同比上升148.7%，海外业务的高速扩张为公司开启第二增长曲线。

➤ 我们看好公司业务增长的持续性，23年国内及海外市场有望持续高增长。预计2023-2025年公司营业收入分别为92.6/124.2/158.2亿元（23-24年前值为78.7/101亿元），归母净利润分别为10.4/13.2/17.2亿元（23-24年前值为9.2/12亿元），目标价上调至132.5元，维持“买入”评级。

➤ **风险提示：**海外市场拓展不及预期；下游行业需求收缩等。

#### 一年内股价相对走势



#### 团队成员

分析师 钱劲宇  
 执业证书编号：S0210522050004  
 邮箱：QJY3773@hfzq.com.cn

#### 相关报告

《中控技术 (688777.SH)：流程工业龙头扬帆起航》—2022.06.06

财务数据和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,519	6,624	9,260	12,417	15,824
增长率 (%)	43%	47%	40%	34%	27%
净利润(百万元)	582	798	1,038	1,332	1,723
增长率 (%)	37%	37%	30%	28%	29%
EPS (元/股)	1.07	1.47	1.92	2.46	3.18
市盈率 (P/E)	92.0	67.0	51.5	40.1	31.1
市净率 (P/B)	11.8	10.2	9.0	7.5	6.1

数据来源：公司公告、华福证券研究所

图表 1：财务预测摘要

资产负债表					利润表				
单位:百万元	2022A	2023E	2024E	2025E	单位:百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,387	2,477	3,753	5,328	营业收入	6,624	9,260	12,417	15,824
应收票据及账款	2,485	2,896	3,523	4,174	营业成本	4,261	6,097	8,232	10,529
预付账款	435	520	746	997	税金及附加	50	85	106	133
存货	3,722	4,695	6,092	7,370	销售费用	623	815	1,055	1,266
合同资产	370	398	497	585	管理费用	377	500	646	791
其他流动资产	3,574	3,936	4,515	5,108	研发费用	692	972	1,304	1,662
流动资产合计	11,602	14,523	18,629	22,977	财务费用	4	-13	-26	-40
长期股权投资	682	682	682	682	信用减值损失	-68	-15	-13	-11
固定资产	313	347	389	437	资产减值损失	-17	-15	-13	-11
在建工程	125	163	197	227	公允价值变动收益	0	0	0	0
无形资产	115	139	170	190	投资收益	91	101	111	131
商誉	0	0	0	0	其他收益	250	260	270	290
其他非流动资产	225	229	233	239	营业利润	872	1,135	1,455	1,881
非流动资产合计	1,460	1,559	1,670	1,774	营业外收入	0	0	0	0
<b>资产合计</b>	<b>13,063</b>	<b>16,082</b>	<b>20,299</b>	<b>24,752</b>	营业外支出	2	2	2	2
短期借款	106	0	0	0	<b>利润总额</b>	<b>870</b>	<b>1,133</b>	<b>1,453</b>	<b>1,879</b>
应付票据及账款	3,311	4,777	6,667	8,380	所得税	63	82	105	136
预收款项	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>807</b>	<b>1,051</b>	<b>1,348</b>	<b>1,743</b>
合同负债	2,620	3,241	3,974	4,747	少数股东损益	9	12	16	20
其他应付款	94	94	94	94	<b>归属母公司净利润</b>	<b>798</b>	<b>1,039</b>	<b>1,332</b>	<b>1,723</b>
其他流动负债	1,533	1,855	2,232	2,626	EPS (按最新股本摊薄)	1.47	1.92	2.46	3.18
流动负债合计	7,664	9,966	12,966	15,847	<b>主要财务比率</b>				
长期借款	0	0	0	0		<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
应付债券	0	0	0	0	<b>成长能力</b>				
其他非流动负债	83	83	83	83	营业收入增长率	46.6%	39.8%	34.1%	27.4%
非流动负债合计	83	83	83	83	EBIT 增长率	40.3%	28.0%	27.5%	28.9%
<b>负债合计</b>	<b>7,747</b>	<b>10,049</b>	<b>13,049</b>	<b>15,930</b>	归母公司净利润增长率	37.2%	30.1%	28.3%	29.3%
归属母公司所有者权益	5,258	5,963	7,164	8,716	<b>获利能力</b>				
少数股东权益	58	70	86	106	毛利率	35.7%	34.2%	33.7%	33.5%
<b>所有者权益合计</b>	<b>5,316</b>	<b>6,034</b>	<b>7,250</b>	<b>8,822</b>	净利率	12.2%	11.3%	10.9%	11.0%
<b>负债和股东权益</b>	<b>13,063</b>	<b>16,082</b>	<b>20,299</b>	<b>24,752</b>	ROE	15.0%	17.2%	18.4%	19.5%
					ROIC	30.5%	32.2%	30.4%	29.4%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率	59.3%	62.5%	64.3%	64.4%
					流动比率	1.5	1.5	1.4	1.4
					速动比率	1.0	1.0	1.0	1.0
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6
					应收账款周转天数	75	72	63	58
					存货周转天数	285	248	236	230
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益	1.47	1.92	2.46	3.18
					每股经营现金流	0.66	2.92	2.69	3.26
					每股净资产	9.71	11.01	13.23	16.10
					<b>估值比率</b>				
					P/E	67	52	40	31
					P/B	10	9	7	6
					EV/EBITDA	57	45	36	28

数据来源：公司报告、华福证券研究所

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn