

行业应用软件

中控技术（688777.SH）

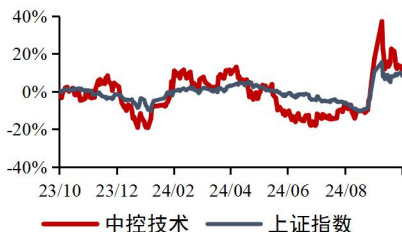
买入-A(维持)

收入增长短期承压，海外市场持续突破

2024年10月31日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



事件描述

➢ 10月22日，公司发布2024年三季报，其中，2024年前三季度公司实现收入63.37亿元，同比增长11.58%；前三季度实现归母净利润7.17亿元，同比增3.36%，实现扣非净利润6.55亿元，同比增15.09%。2024年三季度公司实现收入20.85亿元，同比增2.30%；三季度实现归母净利润2.00亿元，同比增长9.52%，实现扣非净利润1.83亿元，同比增25.81%。

事件点评

➢ 三季度收入增长承压，控费效果持续显著。2024年三季度公司收入同比增速有所下滑，我们认为主要是因为公司进行战略调整，剥离了部分附加值低但前期投入较大的业务，而随着战略转型持续推进，叠加工业领域设备更新相关政策逐步落地，公司未来收入增速有望回升。在利润端，受益于公司持续推进数字化转型变革，公司运营管理效率不断提升，2024年前三季度销售、管理、研发费用率分别较去年同期下降1.06、1.16、0.40个百分点。2024年前三季度公司税后GDR资金汇兑损失金额为0.20亿元，剔除GDR汇兑损益后公司实现归母净利润7.37亿元，同比增长32.02%，实现扣非净利润6.75亿元，同比增长55.60%。

➢ 快速拓展新业务领域，持续突破海外市场。1) 今年以来，公司快速开拓机器人、风光制氢、智慧实验室、智慧煤矿、智慧园区、白酒等新业务领域，通过内外部资源整合，各新赛道业务实现了快速增长，其中，公司通过联手山西金能段王煤业和鹏飞集团打造行业标杆应用，实现智慧煤矿业务0到1的突破；同时，公司机器人业务实现了高起点发展，成功获得中海油、华谊集团、沙特阿美等全球高端客户订单；2) 在海外市场，一方面，公司与现有客户的合作不断深化，今年10月，公司旗下子公司中控沙特与沙特阿美正式签订RTU Secure的百万美元订单，标志着公司与沙特阿美的合作延伸到工业信息安全产品领域；另一方面，公司持续突破新客户，今年8月，公司中标了恒源（马来西亚）炼油有限公司的监控系统改造项目，该项目将部署公司最先进的移动四足机器人设备，也标志着公司机器人设备将首次在东南亚成功落地应用。

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。考虑到战略转型对公司中短期业绩的影响，调整盈利预测，预计公司2024-2026年EPS分别为1.48\1.76\2.07，对应公司10月30日收盘价47.75元，2024-2026年PE分别为32.22\27.14\23.05，维持“买入-A”评级。

市场数据：2024年10月30日

收盘价(元):	47.75
年内最高/最低(元):	60.36/34.00
流通A股/总股本(亿股):	7.79/7.91
流通A股市值(亿元):	371.81
总市值(亿元):	377.51

基础数据：2024年9月30日

基本每股收益(元):	0.91
摊薄每股收益(元):	0.91
每股净资产(元):	12.74
净资产收益率(%):	7.22

资料来源：最闻

分析师：

方闻千

执业登记编码：S0760524050001

邮箱：fangwenqian@szxq.com



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



风险提示

- 研发进展不及预期，核心人才流失风险，市场竞争加剧风险，海外市场经营风险。

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	9,604	11,149	13,066
YoY(%)	46.6	30.1	11.4	16.1	17.2
净利润(百万元)	798	1,102	1,172	1,391	1,638
YoY(%)	37.2	38.1	6.3	18.7	17.8
毛利率(%)	35.7	33.2	33.0	33.4	34.0
EPS(摊薄/元)	1.01	1.39	1.48	1.76	2.07
ROE(%)	15.2	11.3	11.2	12.2	13.0
P/E(倍)	47.31	34.26	32.22	27.14	23.05
P/B(倍)	7.2	3.8	3.6	3.3	3.0
净利率(%)	12.0	12.8	12.2	12.5	12.5

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	15269	16618	17324
现金	1387	5473	5129	5364	6012
应收票据及应收账款	2485	3276	2986	4295	4298
预付账款	435	285	355	422	449
存货	3722	3943	3714	3354	3386
其他流动资产	3574	2626	3086	3184	3178
非流动资产	1460	2278	2540	2893	3335
长期投资	682	925	1133	1382	1682
固定资产	313	351	442	555	693
无形资产	115	159	168	179	193
其他非流动资产	350	843	798	777	767
资产总计	13063	17880	17810	19511	20659
流动负债	7664	7547	6882	7641	7647
短期借款	106	208	101	610	935
应付票据及应付账款	3311	3550	3556	3412	3224
其他流动负债	4247	3789	3226	3620	3488
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	7216	7915	7860
少数股东权益	58	114	131	152	176
股本	500	790	791	791	791
资本公积	2539	6203	6221	6221	6221
留存收益	2220	2916	3635	4455	5376
归属母公司股东权益	5258	9825	10463	11444	12622
负债和股东权益	13063	17880	17810	19511	20659

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	941	322	1126
净利润	807	1123	1189	1411	1663
折旧摊销	65	93	84	108	139
财务费用	4	-205	-108	-157	-129
投资损失	-91	-182	-102	-117	-123
营运资金变动	-626	-971	-121	-924	-423
其他经营现金流	201	333	0	0	0
投资活动现金流	-825	606	-739	-283	-413
筹资活动现金流	423	3179	-547	-288	-381
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.01	1.39	1.48	1.76	2.07
每股经营现金流(最新摊薄)	0.46	0.24	1.19	0.41	1.42
每股净资产(最新摊薄)	6.65	12.43	13.23	14.48	15.97

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6624	8620	9604	11149	13066
营业成本	4261	5759	6431	7421	8627
营业税金及附加	50	58	76	86	98
营业费用	623	789	774	854	968
管理费用	377	450	398	439	491
研发费用	692	908	959	1209	1423
财务费用	4	-205	-108	-157	-129
资产减值损失	-85	-147	-151	-170	-209
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	1273	1508	1769
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	1271	1505	1767
所得税	63	60	82	94	104
税后利润	807	1123	1189	1411	1663
少数股东损益	9	21	17	20	25
归属母公司净利润	798	1102	1172	1391	1638
EBITDA	914	1197	1299	1569	1878

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	11.4	16.1	17.2
营业利润(%)	36.5	35.8	7.5	18.4	17.3
归属于母公司净利润(%)	37.2	38.1	6.3	18.7	17.8
获利能力					
毛利率(%)	35.7	33.2	33.0	33.4	34.0
净利率(%)	12.0	12.8	12.2	12.5	12.5
ROE(%)	15.2	11.3	11.2	12.2	13.0
ROIC(%)	13.2	10.1	10.4	11.1	11.8
偿债能力					
资产负债率(%)	59.3	44.4	40.5	40.6	38.0
流动比率	1.5	2.1	2.2	2.2	2.3
速动比率	0.8	1.4	1.5	1.6	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.5	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	47.3	34.3	32.2	27.1	23.0
P/B	7.2	3.8	3.6	3.3	3.0
EV/EBITDA	38.2	26.2	24.0	20.0	16.6

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

