

联合研究 | 公司点评 | 中控技术（688777.SH）

全面接入 DeepSeek，期待工业 BA 超级智能系统发布

报告要点

2025 年 2 月 10 日，公司宣布全面接入 DeepSeek 最新系列模型。基于 DeepSeek，中控打造的“工业 BA 超级智能系统”新产品已于数据感知、数据整合、应用生成、业务/数据协同、业务决策等方面实现五大突破，其聚焦于为企业运营构筑多场景 AI 应用，是继 TPT 后又一重磅产品，将于 2025 年中旬发布、值得期待。长期视角下，工业 AI 的全新战略有望牵引新产品、新业务、新模式相继创新孵化，助力中控再次进阶，当前看进展积极。预计公司 2024-2026 实现归母净利润 12.1、14.4、17.8 亿元，对应 PE 分别为 36.7x、30.8x、24.9x，维持重点推荐。

分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001
SFC: BRP550



宗建树

SAC: S0490520030004
SFC: BUX668



曹小敏

SAC: S0490521050001



宋浪

中控技术 (688777.SH)

全面接入 DeepSeek, 期待工业 BA 超级智能系统发布

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

2025 年 2 月 10 日, 公司宣布全面接入 DeepSeek 最新系列模型。

事件评论

- **积极拥抱 AI 趋势, 全面接入 DeepSeek 打造“工业 BA 超级智能系统”新产品发布值得期待。**当前 DeepSeek 风暴席卷全球, DeepSeek-R1 能在极少标注数据条件下显著提升模型推理能力, 性能比肩 o1 的同时成本大幅优化, 其强高推理、低成本、全开源的特点有望加速 AI 应用落地进程。海内外从头部大厂到各领域头企密集官宣接入、拥抱前沿科技。公司亦未缺席, 实际上公司已于 2024 年 5 月便已接入 DeepSeek-V2 模型, 用于支持面向 BA (企业运营自动化) 领域的工业 AI 产品研发, 随 V3、R1 等新模型发布公司快速接入并进行更新。基于 DeepSeek, 中控打造的“工业 BA 超级智能系统”新产品已实现五大突破: 1) 数据感知方面, 结合 V3 模型的多模态能力实现工业数据的全方位感知、构建工业数字系统; 2) 数据整合方面, 基于 V3 模型的文本理解与抽取能力构建知识图谱; 3) 应用生成方面, 基于 R1 模型在推理、代码生成等方面的优势, 加快研发工业应用; 4) 业务/数据协同方面, 基于 R1 模型的推理能力构建多智能体协同平台; 5) 业务决策方面, 将 V3 模型与 NLP2SQL 与 NLP2API 技术相结合充分分析数据、辅助业务决策。总结来说, “工业 BA 超级智能系统”聚焦于为企业运营构筑研、产、供、销、服等多场景 AI 应用, 是继 TPT 后又一重磅产品, 将于 2025 年中旬发布、值得期待。
- **坚定推进“ALL IN AI”战略, “AI+机器人”有望为公司构筑新增长曲线。**基于 AIGC 技术的蓬勃发展, 公司积极探索工业 AI 领域发展机遇, 并提出未来将加速推动工业 AI 全面落地, 致力于实现从“工业自动化解决方案供应商”到“工业 AI 领先者”的进阶再升级。2024 年 6 月, 公司发布流程工业首款时序大模型 TPT, 其同时具备模拟与预测功能, 能够实现以 TPT 为基座打造一个软件支撑多种应用场景的新业务模式, 自发布至今已成功应用于氯碱、热电、石化等装置领域。此外, 公司将 AI 技术与现有业务流程融合愈发深入, 已在化工、能源、白酒等领域打造标杆案例。AI 之外, 机器人行业发展加速, 人形机器人逐步从概念走向商业化, 公司布局领先有望迎来新机遇。过往公司为特定工业应用开发了轮式、腿式和轨道式等系列机器人, 已有工业机器人产品取得实际应用, 如 2023 年 9 月公司与沙特阿美共同打造的防爆巡检机器人等产品在沙特 NET0THON 展会上展示等。人形机器人公司亦有布局, 2024 年 2 月公司投资入股浙江人形机器人创新中心有限公司, 8 月该公司发布“领航者 2 号 NAVIAI”, 可实现拟人化全身协调运动。
- **投资建议:** 中控技术为国内流程工业智能制造综合解决方案龙头, 过往曾两次实现身份转换与成长边界的拓宽, 充分证明了自身强大的技术实力与战略眼光。立足当前, 短期视角下, 新需求的挖掘 (设备换新) 及新市场的开拓 (海外) 仍可为公司未来成长提供充足动能; 长期视角下, 工业 AI 的全新战略有望牵引新产品、新业务、新模式相继创新孵化, 助力中控再次进阶, 当前看进展积极。预计公司 2024-2026 实现归母净利润 12.1、14.4、17.8 亿元, 对应 PE 分别为 36.7x、30.8x、24.9x, 维持重点推荐。

风险提示

1、海外市场经营风险; 2、下游行业周期波动的风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	56.08
总股本(万股)	79,059
流通A股/B股(万股)	78,262/0
每股净资产(元)	12.62
近12月最高/最低价(元)	60.36/34.20

注: 股价为 2025 年 2 月 7 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: Wind

相关研究

- 《打造化工装置“无人”值守模式, 公司构建“4+1”工业 AI 产品体系成效渐显》2025-01-12
- 《中控技术深度报告: 不畏浮云, 鼎故革新》2024-12-10
- 《中控技术 2023 三季度点评: 业绩开始修复, 盈利能力拐点初现》2023-11-13



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、海外市场经营风险：公司多年来积极拓展海外市场，目前核心产品和解决方案已覆盖 50 多个国家和地区。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，都可能对公司在当地的经营造成不确定性影响。

2、下游行业周期波动的风险：公司主营的智能制造解决方案主要服务于化工、石化、电力等国民经济支柱行业，公司经营业绩与下游行业整体发展状况、景气程度密切相关，化工、石化、电力等行业受国家宏观经济形势和政策影响比较大，若下游行业发展波动较大，或行业政策趋严，将给公司所处行业造成不利影响，进而可能影响公司未来业绩。

财务报表及预测指标

利润表（百万元）					资产负债表（百万元）				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	8620	10046	11920	14294	货币资金	5473	5339	5965	6891
营业成本	5759	6793	8034	9595	交易性金融资产	1650	2040	2040	2040
毛利	2861	3253	3886	4699	应收账款	2485	2870	3257	3592
%营业收入	33%	32%	33%	33%	存货	3943	3466	3632	3710
营业税金及附加	58	58	69	83	预付账款	285	340	362	384
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	1766	1868	1983	2197
销售费用	789	824	1013	1215	流动资产合计	15602	15922	17239	18814
%营业收入	9%	8%	9%	9%	长期股权投资	925	925	925	925
管理费用	450	452	536	643	投资性房地产	74	74	74	74
%营业收入	5%	5%	5%	5%	固定资产合计	351	327	326	325
研发费用	908	1006	1192	1429	无形资产	159	154	149	144
%营业收入	11%	10%	10%	10%	商誉	166	166	166	166
财务费用	-205	-67	-70	-80	递延所得税资产	71	68	68	68
%营业收入	-2%	-1%	-1%	-1%	其他非流动资产	531	682	772	862
加：资产减值损失	-40	-51	-51	-51	资产总计	17880	18318	19718	21377
信用减值损失	-107	-80	-80	-80	短期贷款	208	307	307	307
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	2827	2830	2901	2932
投资收益	182	161	191	229	预收账款	1	2	2	3
营业利润	1185	1292	1539	1906	应付职工薪酬	449	543	643	768
%营业收入	14%	13%	13%	13%	应交税费	199	301	358	429
营业外收支	-2	-1	0	0	其他流动负债	3864	3575	3982	4470
利润总额	1183	1291	1539	1906	流动负债合计	7547	7559	8193	8908
%营业收入	14%	13%	13%	13%	长期借款	300	0	0	0
所得税费用	60	65	77	95	应付债券	0	0	0	0
净利润	1123	1226	1462	1811	递延所得税负债	6	5	5	5
归属于母公司所有者的净利润	1102	1208	1440	1784	其他非流动负债	87	105	105	105
少数股东损益	21	18	22	27	负债合计	7941	7669	8303	9019
EPS（元）	1.44	1.53	1.82	2.26	归属于母公司所有者权益	9825	10516	11260	12177
现金流量表（百万元）					少数股东权益	114	132	154	181
	2023A	2024E	2025E	2026E	股东权益	9939	10649	11415	12358
经营活动现金流净额	191	688	1281	1715	负债及股东权益	17880	18318	19718	21377
取得投资收益收回现金	113	161	191	229	基本指标				
长期股权投资	-243	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-126	-85	-110	-110	每股收益	1.44	1.53	1.82	2.26
其他	862	-450	0	0	每股经营现金流	0.24	0.87	1.62	2.17
投资活动现金流净额	606	-374	81	119	市盈率	31.49	36.71	30.79	24.85
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.63	4.22	3.94	3.64
股权融资	3903	56	0	0	EV/EBITDA	33.18	32.07	26.30	20.68
银行贷款增加（减少）	402	-201	0	0	总资产收益率	6.2%	6.6%	7.3%	8.3%
筹资成本	-428	-625	-736	-908	净资产收益率	11.2%	11.5%	12.8%	14.7%
其他	-699	322	0	0	净利率	12.8%	12.0%	12.1%	12.5%
筹资活动现金流净额	3179	-448	-736	-908	资产负债率	44.4%	41.9%	42.1%	42.2%
现金净流量（不含汇率变动影响）	3976	-134	626	926	总资产周转率	0.56	0.56	0.63	0.70

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。