

中控技术 (688777.SH) 业绩平稳增长，工业 AI+机器人蓝海可期

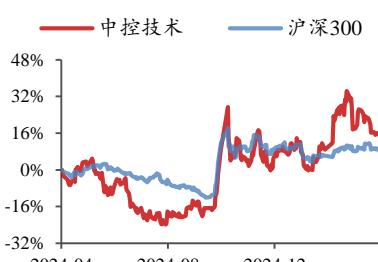
2025年04月01日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2025/3/31
当前股价(元)	53.10
一年最高最低(元)	63.20/34.20
总市值(亿元)	419.80
流通市值(亿元)	415.57
总股本(亿股)	7.91
流通股本(亿股)	7.83
近3个月换手率(%)	136.98

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《剔除汇兑损益利润高增长，工业 AI+出海前景光明—公司信息更新报告》
-2024.8.20

《利润高增长，看好工业 AI 成长前景—公司信息更新报告》-2024.4.17

《利润快速增长，设备更新+出海开启新成长—公司信息更新报告》
-2024.4.9

陈宝健（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

证书编号: S0790520080001

李海强（分析师）

lihaiqiang@kysec.cn

证书编号: S0790524070003

● 流程工业智能制造龙头，维持“买入”评级

考虑到公司加码研发，我们下调原有 2025-2026 并新增 2027 盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 12.92、15.08、17.69 (2025-2026 原值为 15.46、18.75) 亿元，EPS 为 1.63、1.91、2.24 (2025-2026 原值为 1.96、2.37) 元/股，当前股价对应 PE 为 32.5、27.8、23.7 倍，公司为流程工业智能制造领域龙头，有望受益设备更新政策和出海机遇，工业 AI 打开长期增长空间，维持“买入”评级。

● 事件：公司发布 2024 年报，业绩稳健增长

2024 年公司实现营业收入 91.39 亿元，同比增长 6.02%；实现归母净利润 11.17 亿元，同比增长 1.38%；剔除 GDR 汇兑损益后，实现归母净利润 10.12 亿元，同比增长 20.26%。

● 剔除 GDR 汇兑损益归母净利润快速增长，盈利能力提升

公司收入保持平稳增长，(1) 优势行业石化、化工需求保持稳健增长，同时公司石化、化工领域 DCS 市占率进一步提升，带动石化行业收入增长 10.59%，化工行业收入增长 5.89%；(2) 全新挖掘油气、白酒等重点新兴行业需求，油气行业收入增长 47.84%，制药食品行业收入增长 17.38%；(3) 海外市场拓展卓有成效，2024 年海外收入 7.49 亿元，同比增长 118.27%。同时公司运营管理能力不断深化，盈利能力提升，毛利率为 33.86%，同比提升 0.67 个百分点，管理费用率为 4.51%，同比下降 0.71 个百分点，销售费用率为 8.69%，同比下降 0.46 个百分点。

● 工业 AI 前景光明，机器人业务持续突破

2024 年公司发布全球首款 UCS 通用控制系统和 TPT 时序工业大模型，UCS 已在兴发集团、荣盛金塘新材料等 10 余家客户实施应用，时间序列大模型 TPT 在万华集团、中石化镇海炼化等 40 余家客户取得突破性应用，成功签约 622 家会员订阅客户，实现会员订阅制业务从无到有、再到亿级的重大突破。公司正式建立机器人产品业务体系，发布以“AI+平台+安全巡检”、供应链物流、协作机器人装备为核心的流程工业机器人解决方案“Plantbot”，机器人业务实现收入 5601.09 万元，新签订单 1.67 亿元。

● 风险提示：智能制造不及预期；海外拓展不及预期；公司研发不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	8,620	9,139	10,203	11,628	13,415
YOY(%)	30.1	6.0	11.6	14.0	15.4
归母净利润(百万元)	1,102	1,117	1,292	1,508	1,769
YOY(%)	38.1	1.4	15.7	16.7	17.3
毛利率(%)	33.2	33.9	34.0	34.2	34.5
净利率(%)	12.8	12.2	12.7	13.0	13.2
ROE(%)	11.3	11.0	11.2	11.9	12.6
EPS(摊薄/元)	1.39	1.41	1.63	1.91	2.24
P/E(倍)	38.1	37.6	32.5	27.8	23.7
P/B(倍)	4.3	4.1	3.6	3.3	3.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	15602	14678	16224	18268	20502	营业收入	8620	9139	10203	11628	13415
现金	5473	3463	3867	4407	5084	营业成本	5759	6044	6732	7646	8782
应收票据及应收账款	3276	4031	3612	5268	4917	营业税金及附加	58	59	75	82	93
其他应收款	101	104	124	136	165	营业费用	789	794	867	942	1073
预付账款	285	323	356	418	475	管理费用	450	412	439	465	523
存货	3943	3251	4762	4339	6114	研发费用	908	978	1081	1198	1342
其他流动资产	2525	3506	3504	3700	3748	财务费用	-205	-138	-86	-66	-53
非流动资产	2278	3639	4234	4848	5474	资产减值损失	-40	-49	0	0	0
长期投资	925	1450	2057	2665	3272	其他收益	290	269	276	274	275
固定资产	351	783	765	759	769	公允价值变动收益	-0	1	1	1	1
无形资产	159	169	175	184	184	投资净收益	182	133	149	144	146
其他非流动资产	843	1237	1237	1241	1249	资产处置收益	0	-1	0	0	0
资产总计	17880	18316	20458	23116	25976	营业利润	1185	1200	1400	1630	1908
流动负债	7547	7756	8583	10060	11486	营业外收入	2	1	1	1	1
短期借款	208	313	1624	1623	3076	营业外支出	4	3	4	3	3
应付票据及应付账款	3550	4350	4122	5616	5524	利润总额	1183	1198	1397	1628	1905
其他流动负债	3789	3093	2837	2821	2886	所得税	60	48	81	90	97
非流动负债	393	130	129	130	131	净利润	1123	1151	1316	1538	1808
长期借款	300	0	-1	-0	1	少数股东损益	21	34	24	30	39
其他非流动负债	93	130	130	130	130	归属母公司净利润	1102	1117	1292	1508	1769
负债合计	7941	7886	8712	10190	11617	EBITDA	1144	1228	1516	1790	2113
少数股东权益	114	122	146	175	214	EPS(元)	1.39	1.41	1.63	1.91	2.24
股本	790	791	791	791	791	主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	6203	6230	6230	6230	6230	成长能力					
留存收益	2916	3481	4376	5418	6709	营业收入(%)	30.1	6.0	11.6	14.0	15.4
归属母公司股东权益	9825	10309	11601	12751	14145	营业利润(%)	35.8	1.3	16.7	16.5	17.0
负债和股东权益	17880	18316	20458	23116	25976	归属于母公司净利润(%)	38.1	1.4	15.7	16.7	17.3
						盈利能力					
						毛利率(%)	33.2	33.9	34.0	34.2	34.5
						净利率(%)	12.8	12.2	12.7	13.0	13.2
						ROE(%)	11.3	11.0	11.2	11.9	12.6
						ROIC(%)	9.6	9.7	9.7	10.7	10.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	44.4	43.1	42.6	44.1	44.7
						净负债比率(%)	-49.1	-26.2	-18.2	-20.7	-13.2
						流动比率	2.1	1.9	1.9	1.8	1.8
						速动比率	1.5	1.4	1.3	1.3	1.2
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
						应收账款周转率	4.1	3.2	3.5	3.4	3.4
						应付账款周转率	2.2	1.9	2.0	2.0	2.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.39	1.41	1.63	1.91	2.24
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.24	0.55	-0.13	1.84	0.25
						每股净资产(最新摊薄)	12.43	13.04	14.67	16.13	17.89
						估值比率					
						P/E	38.1	37.6	32.5	27.8	23.7
						P/B	4.3	4.1	3.6	3.3	3.0
						EV/EBITDA	31.1	30.1	24.8	20.7	17.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号 楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号 楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn