

行业应用软件

中控技术（688777.SH）

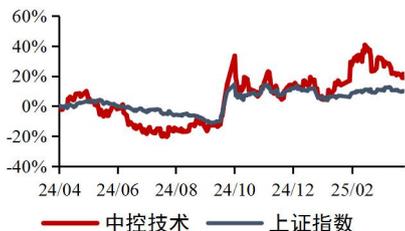
买入-A(维持)

海外市场加速拓展，工业 AI 进展迅速

2025 年 4 月 7 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



事件描述

➢ 3月31日，公司发布2024年年报，其中，2024全年公司实现收入91.39亿元，同比增长6.02%；全年实现归母净利润11.17亿元，同比微增1.38%，实现扣非净利润10.38亿元，同比增9.51%。2024年第四季度公司实现收入28.02亿元，同比减少4.73%；第四季度实现归母净利润4.00亿元，同比减1.98%，实现扣非净利润3.82亿元，同比微增1.12%。

事件点评

➢ **业务结构调整推动毛利率持续提升，控费效果显著带动利润增长。**分产品看，受益于控制系统设备更新政策，公司工业自动化及智能制造相关产品整体景气度较好，2024年控制系统（控制系统及控制系统+仪表）实现收入37.33亿元，同比增长7.87%，工业软件（工业软件及控制系统+软件+其他）实现收入26.53亿元，同比增20.70%，仪器仪表实现收入6.43亿元，同比增3.48%。分行业看，得益于下游需求持续增加，公司优势行业石化和化工全年收入分别增长10.59%和5.89%，而随着公司重点挖掘油气等新兴行业需求，2024年油气行业收入增长47.84%。同时，2024年以来公司毛利率持续提升，全年毛利率达33.86%，较上年同期提高0.68个百分点，主要是由公司进行战略调整并剥离部分低附加值业务所致。在利润端，随着公司全面深化数字化转型，运营管理能力持续提升，2024年公司期间费用率较上年同期降低1.01个百分点。2024年公司税后GDR汇兑收益为0.25亿元，小于上年同期的1.06亿元，而剔除GDR汇兑损益后公司实现归母净利润10.92亿元，同比增长9.60%，实现扣非净利润10.12亿元，同比增长20.26%。

➢ **海外本地化运营能力进一步提升，国际市场加速开拓。**2024年公司海外业务实现收入7.49亿元，同比增长118.27%，占主营业务收入约8.25%。公司着力布局东南亚、中东、中亚、欧洲、美洲、日本等地区，已在新加坡、沙特阿拉伯、哈萨克斯坦、加拿大、日本等国家设立21家子公司，2024年公司在泰国、加拿大、马来西亚、哈萨克斯坦、印尼新设了5家5S店，并且中控国际运营公司也已在在新加坡正式开业，公司的海外本地化运营能力进一步提升。与此同时，公司持续突破海外市场，2024年新签海外合同13.55亿元，同比增长超35%，并与沙特阿美、印尼国家石油Pertamina、马来西亚国家石油Petronas等头部客户持续深化合作，其中，2024年公司实现沙特市场首个DCS项目应用突破，并取得Pertamina集团CSMS最高级别等级认证并中标其液化天然气（LNG）罐区储罐项目。

➢ **工业 AI 领域进展迅速，TPT 大模型持续落地，机器人业务线正式建立。**

市场数据：2025 年 4 月 3 日

收盘价（元）：	52.38
年内最高/最低（元）：	63.20/34.20
流通 A 股/总股本（亿股）：	7.83/7.91
流通 A 股市值（亿）：	409.94
总市值（亿）：	414.11

基础数据：2024 年 12 月 31 日

基本每股收益(元)：	1.42
摊薄每股收益(元)：	1.42
每股净资产(元)：	13.19
净资产收益率(%)：	11.03

资料来源：最闻

分析师：

方闻千

执业登记编码：S0760524050001

邮箱：fangwenqian@szxq.com



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1



具体来看：1) 2024年6月公司重磅推出流程工业首款时序大模型TPT，目前已在万华集团、中国石化镇海炼化等40多家客户取得突破性应用，涉及氯碱、热电、石化等工厂及装置场景，帮助客户达成系统自控率95%以上，并实现50%以上的效率提升；2) 2024年公司机器人业务实现0到1的突破，全年实现收入0.56亿元，新签订单1.67亿元，目前已突破沙特阿美、日本三菱、泰国石油PTT、马来西亚恒源石化HRC等国际高端客户，并成功中标沙特阿美MultifunctionRobot、安徽翔晟新材料智慧物流、镇海炼化智能巡检等项目。

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，预计公司2025-2027年EPS分别为1.67\1.95\2.21，对应公司4月3日收盘价52.38元，2025-2027年PE分别为31.40\26.81\23.71，维持“买入-A”评级。

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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	8,620	9,139	10,309	11,698	13,410
YoY(%)	30.1	6.0	12.8	13.5	14.6
净利润(百万元)	1,102	1,117	1,319	1,545	1,746
YoY(%)	38.1	1.4	18.1	17.1	13.1
毛利率(%)	33.2	33.9	34.3	34.8	35.0
EPS(摊薄/元)	1.39	1.41	1.67	1.95	2.21
ROE(%)	11.3	11.0	11.4	12.1	12.4
P/E(倍)	37.59	37.07	31.40	26.81	23.71
P/B(倍)	4.2	4.0	3.6	3.2	2.9
净利率(%)	12.8	12.2	12.8	13.2	13.0

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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	15602	14678	15854	17249	19688
现金	5473	3463	3545	3752	4301
应收票据及应收账款	3276	4031	4818	5626	6455
预付账款	285	323	363	416	477
存货	3943	3251	3595	4114	4684
其他流动资产	2626	3610	3532	3341	3771
非流动资产	2278	3639	3932	4309	4778
长期投资	925	1450	1783	2185	2663
固定资产	351	783	761	755	778
无形资产	159	169	175	184	184
其他非流动资产	843	1237	1213	1185	1155
资产总计	17880	18316	19787	21558	24467
流动负债	7547	7756	7883	8437	9937
短期借款	208	313	178	218	560
应付票据及应付账款	3550	4350	4871	5657	6357
其他流动负债	3789	3093	2835	2562	3020
非流动负债	393	130	130	130	130
长期借款	300	0	0	0	0
其他非流动负债	93	130	130	130	130
负债合计	7941	7886	8013	8567	10067
少数股东权益	114	122	146	177	215
股本	790	791	791	791	791
资本公积	6203	6230	6230	6230	6230
留存收益	2916	3481	4395	5462	6736
归属母公司股东权益	9825	10309	11627	12814	14185
负债和股东权益	17880	18316	19787	21558	24467

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	191	434	688	771	916
净利润	1123	1151	1343	1575	1785
折旧摊销	93	115	150	169	193
财务费用	-205	-138	-159	-165	-186
投资损失	-182	-133	-125	-133	-143
营运资金变动	-971	-885	-521	-675	-731
其他经营现金流	333	325	-0	-0	-1
投资活动现金流	606	-1883	-319	-413	-519
筹资活动现金流	3179	-592	-288	-169	-166
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.39	1.41	1.67	1.95	2.21
每股经营现金流(最新摊薄)	0.24	0.55	0.87	0.98	1.16
每股净资产(最新摊薄)	12.43	13.04	14.71	16.21	17.94

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8620	9139	10309	11698	13410
营业成本	5759	6044	6778	7632	8710
营业税金及附加	58	59	75	82	92
营业费用	789	794	852	919	1054
管理费用	450	412	427	463	531
研发费用	908	978	1133	1303	1497
财务费用	-205	-138	-159	-165	-186
资产减值损失	-147	-192	-175	-215	-252
公允价值变动收益	-0	1	0	0	1
投资净收益	182	133	125	133	143
营业利润	1185	1200	1423	1657	1876
营业外收入	2	1	1	1	1
营业外支出	4	3	4	3	3
利润总额	1183	1198	1420	1655	1874
所得税	60	48	77	80	89
税后利润	1123	1151	1343	1575	1785
少数股东损益	21	34	24	31	38
归属母公司净利润	1102	1117	1319	1545	1746
EBITDA	1197	1262	1536	1785	2033

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	30.1	6.0	12.8	13.5	14.6
营业利润(%)	35.8	1.3	18.6	16.5	13.2
归属于母公司净利润(%)	38.1	1.4	18.1	17.1	13.1
获利能力					
毛利率(%)	33.2	33.9	34.3	34.8	35.0
净利率(%)	12.8	12.2	12.8	13.2	13.0
ROE(%)	11.3	11.0	11.4	12.1	12.4
ROIC(%)	10.1	10.0	11.0	11.7	11.8
偿债能力					
资产负债率(%)	44.4	43.1	40.5	39.7	41.1
流动比率	2.1	1.9	2.0	2.0	2.0
速动比率	1.4	1.3	1.4	1.4	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	3.0	2.5	2.3	2.2	2.2
应付账款周转率	1.7	1.5	1.5	1.5	1.5
估值比率					
P/E	37.6	37.1	31.4	26.8	23.7
P/B	4.2	4.0	3.6	3.2	2.9
EV/EBITDA	29.2	28.9	23.4	20.1	17.5

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

