

行业应用软件

中控技术（688777.SH）

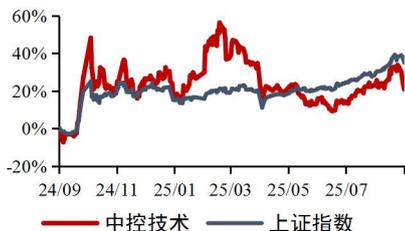
买入-A(维持)

上半年业绩承压，工业 AI 和机器人业务进展迅速

2025 年 9 月 5 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



事件描述

➢ 8月29日，公司发布2025年半年报，其中，2025上半年公司实现收入38.30亿元，同比减少9.92%；上半年实现归母净利润3.54亿元，同比减31.46%，实现扣非净利润2.89亿元，同比减38.86%。2025年第二季度公司实现收入22.23亿元，同比减少11.56%；第二季度实现归母净利润2.34亿元，同比减36.96%，实现扣非净利润2.12亿元，同比减少40.19%。

事件点评

➢ 下游整体需求低迷致公司收入和利润端均承压。上半年公司持续深挖下游行业结构性增长点，在控制系统设备更新政策支持下，公司大力拓展国内PLC市场，大型PLC市场份额持续提升；同时，公司全面梳理多行业的设备更新项目机会，今年上半年优势行业石化、化工收入保持平稳，能源、建材、造纸行业收入分别增长9.32%、82.58%、77.56%。受产品结构变化影响，2025上半年公司毛利率为32.08%，较上年同期降低1.15个百分点。在利润端，今年公司开始实施全面预算管控，并加大降本提效管理力度，推动上半年销售、管理、研发费用合计同比减少2.28%。受营收下滑以及汇兑损失增加、银行理财和利息收入减少影响，今年上半年公司净利润有较大幅度下滑，若剔除汇兑损失和银行理财及利息收入的影响，上半年公司归母净利润为2.94亿元，同比下降25.82%。

➢ 工业 AI 加速产品和市场布局，机器人业务持续高增。其中：1) 公司持续推动工业 AI 产品整合升级，今年8月28日，公司发布全球首个时序混合专家大模型驱动的工业 Agent 生成平台 TPT 2，可实现“一句话”为工业问题提供解决方案、生成可执行的工业 Agent 和应用程序。同时，公司不断加大 AI 产品市场推广力度，目前 TPT 已在各类生产场景中实现闭环应用，在石化、煤化工、氯碱、热电等行业成功落地超110个项目，并已在中石化、万华化学、内蒙古伊泰化工等头部客户项目中投入应用，今年上半年 TPT 类软件实现收入1.17亿元；2) 今年以来，公司对流程工业机器人解决方案“Plantbot”进行持续升级与规模化落地，包括 PlantbotStudio 平台迭代至 V2.2 版本、在中石化镇海炼化罐区交付全行业首个飞梭机器人巡检等，上半年公司机器人业务实现收入1.10亿元，新签订单2亿元。

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，同时加速布局工业 AI 和机器人业务，有望带来业绩的持续增长，调整盈利预测，预计公司2025-2027年EPS分别为1.45\1.61\1.77，对应公司9月4日收盘价47.22

市场数据：2025 年 9 月 4 日

收盘价(元):	47.22
年内最高/最低(元):	63.20/36.24
流通 A 股/总股本(亿股):	7.83/7.91
流通 A 股市值(亿元):	369.84
总市值(亿元):	373.60

基础数据：2025 年 6 月 30 日

基本每股收益(元):	0.45
摊薄每股收益(元):	0.45
每股净资产(元):	12.98
净资产收益率(%):	3.47

资料来源：最闻

分析师：

方闻千

执业登记编码：S0760524050001

邮箱：fangwenqian@sxzq.com

研究助理：

邹昕宸

邮箱：zouxinchen@sxzq.com



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1



元，2025-2027年PE分别为32.6\29.3\26.7，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	9,169	10,201	11,597
YoY(%)	30.1	6.0	0.3	11.3	13.7
净利润(百万元)	1,102	1,117	1,145	1,275	1,401
YoY(%)	38.1	1.4	2.6	11.4	9.8
毛利率(%)	33.2	33.9	33.4	33.6	33.7
EPS(摊薄/元)	1.39	1.41	1.45	1.61	1.77
ROE(%)	11.3	11.0	10.6	11.0	11.3
P/E(倍)	33.9	33.4	32.6	29.3	26.7
P/B(倍)	3.8	3.6	3.4	3.2	3.0
净利率(%)	12.8	12.2	12.5	12.5	12.1

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	13942	16194	16851
现金	5473	3463	3394	3272	3720
应收票据及应收账款	3276	4031	3840	5268	5180
预付账款	285	323	287	392	380
存货	3943	3251	2914	3930	3833
其他流动资产	2626	3610	3507	3333	3738
非流动资产	2278	3639	3872	4233	4689
长期投资	925	1450	1783	2185	2663
固定资产	351	783	703	681	690
无形资产	159	169	175	184	184
其他非流动资产	843	1237	1211	1183	1153
资产总计	17880	18316	17814	20428	21540
流动负债	7547	7756	6648	8460	8692
短期借款	208	313	178	516	820
应付票据及应付账款	3550	4350	3954	5392	5209
其他流动负债	3789	3093	2516	2551	2663
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	6778	8589	8821
少数股东权益	114	122	143	168	199
股本	790	791	791	791	791
资本公积	6203	6230	6230	6230	6230
留存收益	2916	3481	4128	4805	5546
归属母公司股东权益	9825	10309	10893	11670	12520
负债和股东权益	17880	18316	17814	20428	21540

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	1049	291	1049
净利润	1123	1151	1167	1301	1432
折旧摊销	93	115	147	161	182
财务费用	-205	-138	-144	-136	-141
投资损失	-182	-133	-125	-133	-143
营运资金变动	-971	-885	5	-902	-280
其他经营现金流	333	325	-0	-0	-1
投资活动现金流	606	-1883	-255	-390	-494
筹资活动现金流	3179	-592	-864	-339	-386
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.39	1.41	1.45	1.61	1.77
每股经营现金流(最新摊薄)	0.24	0.55	1.33	0.37	1.33
每股净资产(最新摊薄)	12.42	13.03	13.77	14.75	15.82

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8620	9139	9169	10201	11597
营业成本	5759	6044	6104	6776	7685
营业税金及附加	58	59	67	72	80
营业费用	789	794	757	802	912
管理费用	450	412	380	404	459
研发费用	908	978	1008	1136	1294
财务费用	-205	-138	-144	-136	-141
资产减值损失	-147	-192	-156	-187	-218
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	1236	1369	1505
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	1234	1367	1503
所得税	60	48	67	66	71
税后利润	1123	1151	1167	1301	1432
少数股东损益	21	34	21	25	31
归属母公司净利润	1102	1117	1145	1275	1401
EBITDA	1197	1262	1347	1502	1677

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	0.3	11.3	13.7
营业利润(%)	35.8	1.3	3.0	10.7	10.0
归属于母公司净利润(%)	38.1	1.4	2.6	11.4	9.8
获利能力					
毛利率(%)	33.2	33.9	33.4	33.6	33.7
净利率(%)	12.8	12.2	12.5	12.5	12.1
ROE(%)	11.3	11.0	10.6	11.0	11.3
ROIC(%)	10.1	10.0	10.1	10.4	10.6
偿债能力					
资产负债率(%)	44.4	43.1	38.0	42.0	41.0
流动比率	2.1	1.9	2.1	1.9	1.9
速动比率	1.4	1.3	1.5	1.3	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5	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	33.9	33.4	32.6	29.3	26.7
P/B	3.8	3.6	3.4	3.2	3.0
EV/EBITDA	25.8	25.6	23.8	21.6	19.3

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

