

中控技术 (688777.SH) 合同负债增长, 工业 AI+机器人持续落地

2025 年 10 月 27 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

陈宝健（分析师）

李海强（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

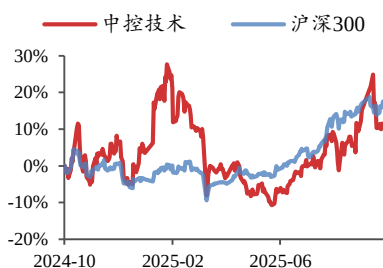
lihaiqiang@kysec.cn

证书编号: S0790520080001

证书编号: S0790524070003

日期	2025/10/24
当前股价(元)	53.10
一年最高最低(元)	63.20/42.30
总市值(亿元)	420.12
流通市值(亿元)	415.89
总股本(亿股)	7.91
流通股本(亿股)	7.83
近 3 个月换手率(%)	151.33

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩短期承压，工业 AI+机器人战略
 性突破—公司信息更新报告》
 -2025.9.1

《业绩平稳增长，工业 AI+机器人蓝海可期—公司信息更新报告》
-2025.4.1

● 流程工业智能制造龙头，维持“买入”评级

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，我们维持原有盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 11.20、12.90、15.54 亿元，EPS 为 1.41、1.63、1.96 元/股，当前股价对应 PE 为 37.5、32.6、27.0 倍，维持“买入”评级。

● 事件：公司发布 2025 三季报

2025 年前三季度公司营业收入约 56.54 亿元，同比减少 10.78%；归母净利润约 4.32 亿元，同比减少 39.78%。

● 合同负债环比增长，工业 AI 业务持续落地

公司业绩短期承压主要系受行业竞争影响，主营业务收入同比有所下降，同时银行理财、利息收入同比减少。截至 2025 年三季度末，公司合同负债 15.23 亿元，环比增长 11.62%，为未来业绩释放奠定基础。

公司全力发展工业 AI 业务，时间序列大模型 TPT 等创新业务已逐步实现规模化商业落地，2025 年前三季度，工业 AI 产品 TPT 业务收入 1.54 亿元，软件年费 ARR 收入 7691.35 万元，机器人业务收入 1.22 亿元。

● 积极回购彰显信心，绑定员工夯实长期发展功能

10月24日，公司发布关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书。公司正处于工业人工智能发展战略的关键时期，为了加速推动时间序列大模型 TPT、订阅制等工业 AI 创新业务发展目标的实现，充分激励在技术创新及业务快速突破方面取得成就的团队及个人，公司拟通过集中竞价交易方式进行股份回购。回购的股份将在未来合适时机全部用于股权激励及/或员工持股计划。回购股份金额 5 亿元至 10 亿元，回购股份价格不超过人民币 68.81 元/股（含）。

● **风险提示：**下游需求不及预期；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	9,563	10,889	12,550
YOY(%)	30.1	6.0	4.6	13.9	15.3
归母净利润(百万元)	1,102	1,117	1,120	1,290	1,554
YOY(%)	38.1	1.4	0.2	15.2	20.5
毛利率(%)	33.2	33.9	34.0	34.2	34.5
净利率(%)	12.8	12.2	11.7	11.8	12.4
ROE(%)	11.3	11.0	10.4	11.1	12.3
EPS(摊薄/元)	1.39	1.41	1.41	1.63	1.96
P/E(倍)	38.1	37.6	37.5	32.6	27.0
P/B(倍)	4.3	4.1	3.9	3.6	3.3

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)						利润表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	15602	14678	14860	17805	18836	营业收入	8620	9139	9563	10889	12550
现金	5473	3463	3624	4127	4756	营业成本	5759	6044	6312	7163	8220
应收票据及应收账款	3276	4031	3133	5183	4345	营业税金及附加	58	59	70	76	87
其他应收款	101	104	110	134	147	营业费用	789	794	861	926	1004
预付账款	285	323	313	411	424	管理费用	450	412	449	490	540
存货	3943	3251	4262	4264	5520	研发费用	908	978	1052	1154	1293
其他流动资产	2525	3506	3417	3686	3643	财务费用	-205	-138	-82	-37	-5
非流动资产	2278	3639	4188	4800	5421	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	727	718	724	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	1230	1234	1241	资产处置收益	0	-1	0	0	0
资产总计	17880	18316	19048	22605	24257	营业利润	1185	1200	1213	1395	1675
流动负债	7547	7756	7909	10649	11264	营业外收入	2	1	1	1	1
短期借款	208	313	1496	2301	3503	营业外支出	4	3	4	3	3
应付票据及应付账款	3550	4350	3594	5529	4898	利润总额	1183	1198	1211	1392	1673
其他流动负债	3789	3093	2818	2819	2864	所得税	60	48	71	77	85
非流动负债	393	130	130	130	130	净利润	1123	1151	1140	1315	1588
长期借款	300	0	0	0	0	少数股东损益	21	34	21	26	34
其他非流动负债	93	130	130	130	130	归属母公司净利润	1102	1117	1120	1290	1554
负债合计	7941	7886	8039	10779	11394	EBITDA	1144	1228	1327	1574	1917
少数股东权益	114	122	142	168	202	EPS(元)	1.39	1.41	1.41	1.63	1.96
股本	790	791	791	791	791	主要财务比率					
资本公积	6203	6230	6230	6230	6230		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	2916	3481	4114	4798	5620	成长能力					
归属母公司股东权益	9825	10309	10867	11659	12661	营业收入(%)	30.1	6.0	4.6	13.9	15.3
负债和股东权益	17880	18316	19048	22605	24257	营业利润(%)	35.8	1.3	1.1	14.9	20.1
						归属于母公司净利润(%)	38.1	1.4	0.2	15.2	20.5
						获利能力					
						毛利率(%)	33.2	33.9	34.0	34.2	34.5
						净利率(%)	12.8	12.2	11.7	11.8	12.4
						ROE(%)	11.3	11.0	10.4	11.1	12.3
						ROIC(%)	9.6	9.7	9.0	9.6	10.2
						偿债能力					
						资产负债率(%)	44.4	43.1	42.2	47.7	47.0
						净负债比率(%)	-49.1	-26.2	-18.3	-14.5	-8.9
						流动比率	2.1	1.9	1.9	1.7	1.7
						速动比率	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1
						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	1.41	1.63	1.96
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.24	0.55	0.38	0.98	0.78
						每股净资产(最新摊薄)	12.42	13.03	13.73	14.74	16.00
						估值比率					
						P/E	38.1	37.6	37.5	32.6	27.0
						P/B	4.3	4.1	3.9	3.6	3.3
						EV/EBITDA	31.1	30.1	28.4	24.2	20.2

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	191	434	302	775	617
净利润	1123	1151	1140	1315	1588
折旧摊销	93	115	134	149	168
财务费用	-205	-138	-82	-37	-5
投资损失	-182	-133	-149	-144	-146
营运资金变动	-971	-885	-854	-648	-1145
其他经营现金流	333	325	112	139	158
投资活动现金流	606	-1883	-534	-616	-642
资本支出	126	106	77	152	181
长期投资	-200	-1097	-607	-608	-608
其他投资现金流	932	-680	150	145	146
筹资活动现金流	3179	-592	-791	-461	-547
短期借款	102	105	1184	805	1201
长期借款	300	-300	0	0	0
普通股增加	290	1	0	0	0
资本公积增加	3665	27	0	0	0
其他筹资现金流	-1178	-424	-1975	-1266	-1748
现金净增加额	4105	-2014	-1023	-302	-572

数据来源：聚源、开源证券研究所

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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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