

行业应用软件

中控技术（688777.SH）

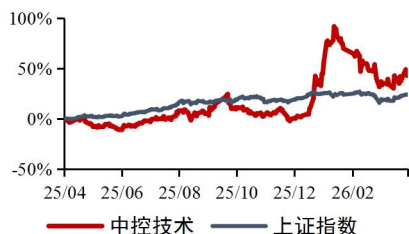
买入-A(维持)

传统主业短期承压，工业 AI 蓄势待发

2026 年 4 月 23 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



事件描述

➢ 4月20日，公司发布2025年年报，其中，2025全年公司实现收入80.73亿元，同比减少11.66%；全年实现归母净利润4.41亿元，同比减60.48%，实现扣非净利润3.31亿元，同比减68.12%。2025年第四季度公司实现收入24.19亿元，同比减少13.67%；第四季度实现归母净利润0.10亿元，同比减97.54%，实现扣非净利润-0.08亿元，同比减少101.96%。

事件点评

➢ 下游资本开支承压拖累收入，盈利能力短期下行但研发投入持续加码。受宏观经济增速放缓影响，下游流程工业企业客户资本开支整体收缩，导致公司全年营收承压。2025年公司毛利率为31.22%，较上年同期下降2.65个百分点，主要系下游需求疲软导致项目竞争加剧以及收入规模下降致规模效应减弱所致。在费用端，25年公司销售和管理费用率分别较上年同期提高1.84和0.54个百分点，而随着公司持续加大对工业AI等核心技术的研发投入，去年研发费用率达11.79%，较上年同期提高1.08个百分点。受银行理财、利息收入减少以及汇兑亏损增加影响，25年公司净利率为5.68%，较上年同期降低6.91个百分点。

➢ 工业AI战略全面提速构筑第二增长曲线。公司以TPT和UCS为双核，打造AOP（自主运行工厂）解决方案，构建完整的“识别-评估-决策-执行”智能闭环。目前全球首个全自主运行工厂系统已在兴发集团湖北兴瑞氯碱工厂成功部署，推动工厂定员从260人降至80人，节省建设成本超4000万元，整体效益提升1%-3%，树立行业标杆。而公司作为国内首发流程工业时序大模型的供应商，TPT开发应用已在化工、石化、能源电力等13个行业实现规模化落地，客户覆盖中国石油、中国石化、万华化学、华谊集团等国内龙头企业。根据公司2026年限制性股票激励计划，未来三年工业AI业务收入目标分别为10/25/50亿元，彰显管理层对工业AI业务高速增长的信心。

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业务，有望带来业绩的持续增长，预计公司2026-2028年EPS分别为0.98\1.50\1.89，对应公司4月22日收盘价68.42元，2026-2028年PE分别为70.1\45.6\36.1，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。

市场数据：2026年4月22日

收盘价(元/股):	68.42
年内最高/最低(元/股):	93.32/42.30
流通A股/总股本(亿股):	7.87/7.91
流通A股市值(亿元):	538.60
总市值(亿元):	541.33

基础数据：2025年12月31日

基本每股收益(元/股):	0.56
摊薄每股收益(元/股):	0.56
每股净资产(元/股):	12.78
净资产收益率(%):	4.53

资料来源：常闻

分析师：

盖斌赫

执业登记编码：S0760522050003

邮箱：gaibinhe@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

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	9,139	8,073	9,271	10,994	12,883
YoY(%)	6.0	-11.7	14.9	18.6	17.2
净利润(百万元)	1,117	441	772	1,187	1,498
YoY(%)	1.4	-60.5	75.0	53.7	26.2
毛利率(%)	33.9	31.2	31.3	32.9	33.8
EPS(摊薄/元)	1.41	0.56	0.98	1.50	1.89
ROE(%)	11.0	4.5	7.3	10.4	12.0
P/E(倍)	48.5	122.6	70.1	45.6	36.1
P/B(倍)	5.3	5.4	5.0	4.7	4.3
净利率(%)	12.2	5.5	8.3	10.8	11.6

资料来源：常闻，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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	14678	14906	15463	17399	19242
现金	3463	3559	3286	3889	4557
应收票据及应收账款	4031	4662	5322	6518	7355
预付账款	323	354	424	498	582
存货	3251	3179	3131	3067	3182
其他流动资产	3610	3152	3300	3427	3566
<b>非流动资产</b>	3639	3921	4306	4784	5221
长期投资	1450	1756	2184	2681	3128
固定资产	783	789	769	784	819
无形资产	169	132	134	126	116
其他非流动资产	1237	1243	1219	1193	1159
<b>资产总计</b>	18316	18827	19769	22183	24463
<b>流动负债</b>	7756	8591	8742	10363	11485
短期借款	313	955	395	1098	1150
应付票据及应付账款	4350	4985	5729	6672	7669
其他流动负债	3093	2651	2618	2593	2665
<b>非流动负债</b>	130	123	123	123	123
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	130	123	123	123	123
<b>负债合计</b>	7886	8714	8865	10486	11608
少数股东权益	122	107	126	159	204
股本	791	791	791	791	791
资本公积	6230	6373	6373	6373	6373
留存收益	3481	3365	3865	4666	5741
归属母公司股东权益	10309	10006	10778	11538	12651
<b>负债和股东权益</b>	18316	18827	19769	22183	24463

### 现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	434	377	615	769	1431
净利润	1151	458	791	1220	1544
折旧摊销	115	148	146	164	186
财务费用	-138	-28	-59	-46	-51
投资损失	-133	-142	-151	-154	-143
营运资金变动	-885	-340	-112	-415	-105
其他经营现金流	325	281	-0	-0	0
<b>投资活动现金流</b>	-1883	317	-381	-487	-480
<b>筹资活动现金流</b>	-592	-568	-508	-309	-270
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.41	0.56	0.98	1.50	1.89
每股经营现金流(最新摊薄)	0.55	0.48	0.78	0.97	1.81
每股净资产(最新摊薄)	13.03	12.65	13.62	14.58	15.99

### 利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	9139	8073	9271	10994	12883
营业成本	6044	5553	6372	7375	8530
营业税金及附加	59	59	65	76	89
营业费用	794	850	859	875	987
管理费用	412	407	384	391	394
研发费用	978	951	1065	1225	1412
财务费用	-138	-28	-59	-46	-51
资产减值损失	-192	-233	-207	-265	-323
公允价值变动收益	1	-1	0	0	-0
投资净收益	133	142	151	154	143
<b>营业利润</b>	1200	502	841	1299	1653
营业外收入	1	9	3	4	4
营业外支出	3	13	5	6	7
<b>利润总额</b>	1198	497	839	1296	1650
所得税	48	39	47	76	106
<b>税后利润</b>	1151	458	791	1220	1544
少数股东损益	34	17	19	33	45
<b>归属母公司净利润</b>	1117	441	772	1187	1498
EBITDA	1262	632	977	1455	1845

### 主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	6.0	-11.7	14.9	18.6	17.2
营业利润(%)	1.3	-58.2	67.7	54.4	27.3
归属于母公司净利润(%)	1.4	-60.5	75.0	53.7	26.2
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	33.9	31.2	31.3	32.9	33.8
净利率(%)	12.2	5.5	8.3	10.8	11.6
ROE(%)	11.0	4.5	7.3	10.4	12.0
ROIC(%)	10.0	4.0	6.9	9.5	11.1
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	43.1	46.3	44.8	47.3	47.5
流动比率	1.9	1.7	1.8	1.7	1.7
速动比率	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	2.5	1.9	1.9	1.9	1.9
应付账款周转率	1.5	1.2	1.2	1.2	1.2
<b>估值比率</b>					
P/E	48.5	122.6	70.1	45.6	36.1
P/B	5.3	5.4	5.0	4.7	4.3
EV/EBITDA	38.9	79.1	50.9	34.3	26.7

资料来源：常闻、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

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号  
华润金融大厦 23 楼

#### 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

