

证券研究报告

公司研究

点评报告

中控技术 (688777. SH)

傅晓琅 计算机行业分析师

执业编号: S1500524070005

邮箱: fuxiaolang@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座

邮编: 100031

工业 AI 应用规模化应用开启, 订阅模式带来新增量

2026 年 4 月 23 日

事件: 中控技术发布 2025 年年度报告, 公司实现营业收入 80.73 亿元, 同比下降 11.66%; 实现归母净利润 4.41 亿元, 同比下降 60.48%; 实现扣非归母净利润 3.31 亿元, 同比下降 68.12%。单四季度实现收入 24.19 亿元, 同比下降 13.67%, 实现归母净利润 0.10 亿元, 同比下降 97.54%。

- **工业 AI 规模化应用正式开启。** 中控技术工业 AI (TPT) 业务已进入规模化应用阶段, 在项目落地、行业拓展与客户合作上均取得显著突破。在项目与行业拓展层面, 公司以时序智能模型基座结合数字孪生技术, 打造“识别-评估-决策-执行”的工业智能闭环模式, 推动自主运行工厂 (AOP) 标杆建设; 目前 TPT 业务已从化工、石化、能源领域横向拓展至油气、医药、食品、建材、冶金等 13 个行业, 并在中石油、中石化、中煤等大型国企实现落地, 万华化学、湖北兴瑞等企业的装置级无人值守、全厂级智能调度项目已形成深度示范, 同时启动海外客户验证, 节能优化方案持续向绿电、绿氢等绿色低碳场景延伸。在客户与市场开拓层面, 公司通过精准价值营销与头部客户达成深度战略合作, 与兴发集团、华谊等共同打造时序大模型标杆项目, 并与华泰永创等多家企业签署合作协议, 推动工业 AI 跨领域应用; 同时构建客户成功管理体系, 搭建“自主+远程+现场”三级服务网络, 实现订阅产品全生命周期线上化管理, 为订阅模式规模化增长奠定了坚实基础。
- **AI 催化下, 订阅制有望催生服务模式转型。** 公司持续推进商业模式升级, 由一次性买断授权逐步转向模型即服务、结果即服务的价值订阅模式, 依托为客户创造的实际价值实现持续收费。订阅制模式有望重塑流程工业自动化的价值交付逻辑, 将客户一次性资本性支出转化为持续性运营性支出, 有效降低数字化转型的前期资金门槛; 同时通过持续迭代的服务机制, 保障客户技术能力与 AI 模型的实时更新, 实现双方从项目交付向长期价值共生的转变。以湖北兴发集团数智化建设项目为例, 该项目是工业 AI 驱动的企业智能运行新架构在化工集团全产业链全流程应用的标杆示范, 实现了集团下属 27 家企业工业软件全面订阅制。
- **传统业务仍占据市场主导地位。** 公司核心产品集散控制系统 (DCS) 以 45.1% 的国内市场占有率, 连续十五年蝉联国内第一, 安全仪表系统 (SIS) 国内市场占有率 31.4%, 连续四年蝉联国内第一。公司在各行业的市场占有率均持续提升, 化工和石化板块市占率增长显著, 分别提升至 68.5% 和 59.4%, 较上年分别增长 5.9 和 3.2 个百分点。目前, 公司在化工、石化、冶金、造纸、建材五大行业的 DCS 市场占有率均居首位。
- **盈利预测: 公司积极开拓 AI 浪潮下的商业机会, 相关收入有望持续增加, 并成为新的业务增长点, 从下游景气度周期中逐步复苏。** 我们预计 2026-2028 年 EPS 分别为 1.02 /1.18/1.38 元, 对应 P/E 分别为 66.98/58.14/49.64 倍。
- **风险因素:** 新技术、新领域发展不及预期; 市场竞争加剧; 行业需求增

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 1

长不及预期。

重要财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	9139	8073	9090	10230	11560
增长率 YoY %	6.0%	-11.7%	12.6%	12.5%	13.0%
归属母公司净利润 (百万元)	1117	441	808	931	1091
增长率 YoY%	1.4%	-60.5%	83.1%	15.2%	17.1%
毛利率%	33.9%	31.2%	31.9%	32.6%	32.6%
净资产收益率ROE%	10.8%	4.4%	7.8%	8.6%	9.6%
EPS(摊薄)(元)	1.41	0.56	1.02	1.18	1.38
市盈率 P/E(倍)	48.46	122.62	66.98	58.14	49.64
市净率 P/B(倍)	5.25	5.41	5.23	5.00	4.76

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2026 年 4 月 22 日收盘价

资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	14678	14906	15304	16828	18150
货币资金	3463	3559	3399	3067	2995
应收票据	736	783	777	900	979
应收账款	3295	3880	3733	4439	4785
预付账款	323	354	363	422	467
存货	3251	3179	3438	3889	4360
其他	3610	3152	3595	4111	4564
非流动资产	3639	3921	4215	4442	4668
长期股权投资	1450	1756	1956	2106	2256
固定资产(合计)	783	789	843	895	945
无形资产	169	132	154	164	172
其他	1237	1243	1262	1277	1295
资产总计	18316	18827	19519	21270	22818
流动负债	7756	8591	8909	10156	11115
短期借款	313	955	1055	1105	1155
应付票据	716	931	886	1072	1163
应付账款	3634	4054	4123	4814	5313
其他	3093	2651	2845	3165	3483
非流动负债	130	123	123	123	123
长期借款	0	0	0	0	0
其他	130	123	123	123	123
负债合计	7886	8714	9032	10279	11238
少数股东权益	122	107	134	168	206
归属母公司股东权益	10309	10006	10353	10823	11374
负债和股东权益	18316	18827	19519	21270	22818

重要财务指标

单位: 百万元

主要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	9139	8073	9090	10230	11560
同比(%)	6.0%	-11.7%	12.6%	12.5%	13.0%
归属母公司净利润	1117	441	808	931	1091
同比(%)	1.4%	-60.5%	83.1%	15.2%	17.1%
毛利率(%)	33.9%	31.2%	31.9%	32.6%	32.6%
ROE(%)	10.8%	4.4%	7.8%	8.6%	9.6%
EPS(摊薄)(元)	1.41	0.56	1.02	1.18	1.38
P/E	48.46	122.62	66.98	58.14	49.64
P/B	5.25	5.41	5.23	5.00	4.76
EV/EBITDA	33.33	68.84	54.79	46.90	40.19

利润表

单位: 百万元

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	9139	8073	9090	10230	11560
营业成本	6044	5553	6193	6898	7793
营业税金及附加	59	59	63	73	81
销售费用	794	850	873	1030	1137
管理费用	412	407	434	502	560
研发费用	978	951	1022	1178	1315
财务费用	-138	-28	-51	-46	-38
减值损失合计	-192	-233	-120	-100	-100
投资净收益	133	142	146	172	190
其他	270	312	310	373	408
营业利润	1200	502	891	1040	1210
营业外收支	-2	-4	-3	-4	-3
利润总额	1198	497	888	1036	1206
所得税	48	39	53	72	77
净利润	1151	458	836	965	1129
少数股东损益	34	17	28	34	38
归属母公司净利润	1117	441	808	931	1091
EBITDA	1094	530	946	1113	1302
EPS(当年)(元)	1.42	0.56	1.02	1.18	1.38

现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	434	377	710	511	853
净利润	1151	458	836	965	1129
折旧摊销	128	159	108	123	134
财务费用	-3	44	20	22	23
投资损失	-135	-143	-146	-172	-190
营运资金变动	-873	-353	-230	-529	-346
其它	165	212	123	103	103
投资活动现金流	-1883	317	-488	-411	-412
资本支出	-105	-99	-205	-203	-213
长期投资	-1125	-82	-430	-380	-390
其他	-653	497	146	172	190
筹资活动现金流	-592	-568	-335	-433	-512
吸收投资	27	28	0	0	0
借款	-195	642	100	50	50
支付利息或股息	-572	-602	-420	-483	-562
现金净增加额	-2014	79	-160	-332	-72

研究团队简介

傅晓焱，计算机行业分析师，上海外国语大学硕士，2024 年加入信达证券研究所，主要覆盖 AI 应用、工业软件、智能驾驶等领域。

姜佳明，计算机行业研究员，南安普顿大学经济学硕士，2024 年加入信达证券研究所，主要覆盖 AI 应用、网络安全领域。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。