

信义山证汇通天下

证券研究报告

行业应用软件

中控技术（688777.SH）

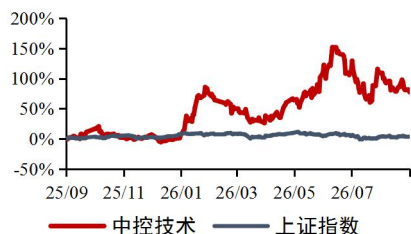
买入-A(维持)

传统主业短期承压，工业 AI 快速放量

2026 年 9 月 9 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026 年 9 月 8 日

收盘价（元/股）：	87.67
年内最高/最低（元/股）：	129.99/46.83
流通 A 股/总股本（亿股）：	7.87/7.91
流通 A 股市值（亿元）：	690.14
总市值（亿元）：	693.64

基础数据：2026 年 6 月 30 日

基本每股收益（元/股）：	0.20
摊薄每股收益（元/股）：	0.20
每股净资产（元/股）：	12.53
净资产收益率（%）：	1.57

资料来源：常闻

分析师：

盖斌赫

执业登记编码：S0760522050003

邮箱：gaibinhe@sxzq.com

邹昕宸

执业登记编码：S0760526060002

邮箱：zouxinchen@sxzq.com

事件描述

➢ 8 月 28 日，公司发布 2026 年半年报，其中，2026 上半年公司实现收入 36.35 亿元，同比减少 5.10%；上半年实现归母净利润 1.55 亿元，同比减 56.20%，实现扣非净利润 1.03 亿元，同比减 64.47%。2026 年第二季度公司实现收入 21.29 亿元，同比减少 4.24%；二季度实现归母净利润 0.80 亿元，同比减少 65.64%，实现扣非净利润 0.57 亿元，同比减 73.09%。

事件点评

➢ 收入端短期承压，成本前置叠加退税和补助减少影响下净利润下滑。今年上半年地缘冲突加剧，油价飙升，国内流程工业企业资本开支整体收缩，导致 2026 上半年公司营收出现小幅下滑。而随着冲突影响弱化，同时公司凭借产品优势深挖设备更新及石化炼油行业升级改造等结构性增长机会，下半年传统业务有望恢复增长。今年上半年公司毛利率为 31.67%，较上年同期降低 0.41 个百分点，保持基本稳定。在利润端，随着公司持续推进新产品、新业务的研发及场景落地，成本前置下公司上半年期间费用率达 30.53%，较上年同期提高 5.54 个百分点。同时，2026 上半年软件退税和其他政府补助减少，促使公司净利率较上年同期降低 5.02 个百分点。

➢ 工业 AI 业务开始步入规模化落地阶段。今年上半年，公司通过深度融合 UCS 和 TPT，推动自主运行工厂（AOP）解决方案在多行业快速落地。在此过程中，公司与兴发集团、中石化、万华化学、内蒙古伊泰、山东京博、华谊等行业头部客户签订战略合作协议，共同打造时序大模型标杆项目。截至目前，在行业端，TPT 已从化工、石化、能源拓展至油气、医药、食品、建材、冶金等 13 个行业，并已在中国石油、中煤等大型国有企业落地。今年上半年，公司工业 AI 业务收入已达到 3.85 亿元，Q2 单季度收入达 2.01 亿元，较 Q1 的 1.84 亿元进一步提升。

投资建议

➢ 公司作为国内流程工业制造领军者，在传统自动化业务逐步复苏的同时，高毛利率的工业 AI 业务将快速放量，有望带来业绩的持续增长，预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 0.79\1.14\1.52，对应公司 9 月 8 日收盘价 87.67 元，2026-2028 年 PE 分别为 111.5\77.0\57.7，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。



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	8,765	10,229	12,111
YoY(%)	6.0	-11.7	8.6	16.7	18.4
净利润(百万元)	1,117	441	622	900	1,202
YoY(%)	1.4	-60.5	40.9	44.7	33.5
毛利率(%)	33.9	31.2	32.9	34.8	35.9
EPS(摊薄/元)	1.41	0.56	0.79	1.14	1.52
ROE(%)	11.0	4.5	6.1	8.4	10.5
P/E(倍)	62.1	157.1	111.5	77.0	57.7
P/B(倍)	6.7	6.9	6.7	6.4	6.0
净利率(%)	12.2	5.5	7.1	8.8	9.9

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
流动资产	14678	14906	14186	16721	17896
现金	3463	3559	3100	3618	4284
应收票据及应收账款	4031	4662	4776	6240	6802
预付账款	323	354	381	477	539
存货	3251	3179	2641	2966	2718
其他流动资产	3610	3152	3287	3421	3553
非流动资产	3639	3921	4280	4744	5186
长期投资	1450	1756	2184	2681	3128
固定资产	783	789	743	745	784
无形资产	169	132	134	126	116
其他非流动资产	1237	1243	1219	1192	1158
资产总计	18316	18827	18465	21466	23082
流动负债	7756	8591	7814	10371	11205
短期借款	313	955	537	1506	2043
应付票据及应付账款	4350	4985	4897	6322	6724
其他流动负债	3093	2651	2380	2544	2438
非流动负债	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
负债合计	7886	8714	7937	10495	11328
少数股东权益	122	107	122	147	184
股本	791	791	791	791	791
资本公积	6230	6373	6373	6373	6373
留存收益	3481	3365	3687	4150	4770
归属母公司股东权益	10309	10006	10406	10824	11571
负债和股东权益	18316	18827	18465	21466	23082

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	434	377	489	479	1059
净利润	1151	458	637	925	1238
折旧摊销	115	148	144	160	181
财务费用	-138	-28	-51	-23	-4
投资损失	-133	-142	-151	-154	-143
营运资金变动	-885	-340	-91	-429	-213
其他经营现金流	325	281	-0	-0	0
投资活动现金流	-1883	317	-353	-471	-480
筹资活动现金流	-592	-568	-738	-387	-386

每股指标 (元)

每股收益(最新摊薄)	1.41	0.56	0.79	1.14	1.52
每股经营现金流(最新摊薄)	0.55	0.48	0.62	0.61	1.34
每股净资产(最新摊薄)	13.03	12.65	13.15	13.68	14.62

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	9139	8073	8765	10229	12111
营业成本	6044	5553	5878	6673	7759
营业税金及附加	59	59	62	71	84
营业费用	794	850	934	1039	1194
管理费用	412	407	424	446	480
研发费用	978	951	1060	1211	1376
财务费用	-138	-28	-51	-23	-4
资产减值损失	-192	-233	-196	-246	-304
公允价值变动收益	1	-1	0	0	-0
投资净收益	133	142	151	154	143
营业利润	1200	502	678	985	1326
营业外收入	1	9	3	4	4
营业外支出	3	13	5	6	7
利润总额	1198	497	675	983	1324
所得税	48	39	38	57	85
税后利润	1151	458	637	925	1238
少数股东损益	34	17	15	25	36
归属母公司净利润	1117	441	622	900	1202
EBITDA	1262	632	818	1158	1557

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	6.0	-11.7	8.6	16.7	18.4
营业利润(%)	1.3	-58.2	35.1	45.4	34.6
归属于母公司净利润(%)	1.4	-60.5	40.9	44.7	33.5
获利能力					
毛利率(%)	33.9	31.2	32.9	34.8	35.9
净利率(%)	12.2	5.5	7.1	8.8	9.9
ROE(%)	11.0	4.5	6.1	8.4	10.5
ROIC(%)	10.0	4.0	5.7	7.5	9.4
偿债能力					
资产负债率(%)	43.1	46.3	43.0	48.9	49.1
流动比率	1.9	1.7	1.8	1.6	1.6
速动比率	1.3	1.2	1.3	1.1	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
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
估值比率					
P/E	62.1	157.1	111.5	77.0	57.7
P/B	6.7	6.9	6.7	6.4	6.0
EV/EBITDA	51.0	103.2	79.8	56.8	42.2

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

