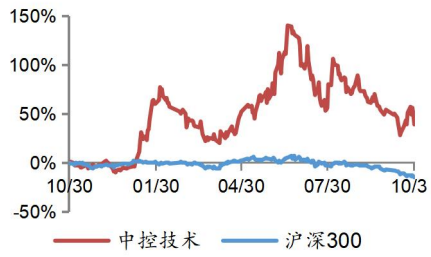
26Q3 归母净利承压，工业 AI 放量与 DCS 筑底

投资评级： 买入（维持）

报告日期： 2026-10-30

收盘价（元）	71.90
近 12 个月最高/最低（元）	129.99/46.83
总股本（百万股）	791
流通股本（百万股）	787
流通股比例（%）	99.50
总市值（亿元）	569
流通市值（亿元）	566

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：王璐

执业证书号：S0010525040001

邮箱：wanglu1@hazq.com

分析师：邓天舒

执业证书号：S0010526090001

邮箱：dengtianshu@hazq.com

相关报告

1.中控技术：流程工业自动化领先企业，工业 AI+全球化双轮驱动估值重构 2026-07-05

主要观点：

- **公司发布 2026 年三季报，Q3 实现营收 18.71 亿元、同比+2.6%，归母净利润-947.9 万元、同比-112.2%**

26Q1-Q3 实现营业收入 55.06 亿元，同比-2.6%；归母净利润 1.46 亿元，同比-66.3%；扣非归母净利润 0.91 亿元，同比-73.1%。26Q3 单季度实现营收 18.71 亿元、同比+2.6%、环比-12.1%；归母净利润-947.90 万元、同比-112.2%、环比-111.8%，单季转亏。业绩波动主要受传统 DCS 业务下游资本开支仍处底部、工业 AI 高增但体量尚小影响。

- **业务：从放量到规模化复制，公司开启工业 AI 新增长极**

1）工业 AI：订阅制重构收入质量，TPT 跨行业加速落地。业务进展：2026Q1-Q3 工业 AI 收入 6.19 亿元，Q1/Q2/Q3 分别为 1.84/2.01/2.35 亿元。8 月 14 日与河南心连心化学续签三年 AI 赋能，TPT 在煤化工赛道进入规模化、全集团落地阶段；10 月 16 日镇海炼化 TPT 全价值链建设实践；10 月 16 日京博石化 TPT 自主运行案例上线；10 月 20 日官微发布与兴发集团续签战略合作；9 月 21 日受邀出席华为全联接大会 2026。公司落地行业已拓展至 13 个，覆盖中石油、中石化、中煤等大型国企。

2）自动化控制与仪器仪表：26H1 工业自动化及智能制造解决方案收入 20 亿元（占比 55.1%）、仪器仪表收入 4.57 亿元（占比 12.6%），受下游资本开支承压增速放缓，靠设备更新与石化炼油升级改造维持平稳。竞争格局上，2025 年公司在 DCS 国内市占率 45.1%，连续十五年第一，化工/石化板块 68.5%/59.4%（同比+5.9/+3.2pct）。

- **财务：费率普遍上行，现金流承压**

1）26Q1-Q3 综合毛利率 31.1%，净利率 2.7%，净利率波动系收入下滑、退税/补助等原因；2）四费率销售/管理/研发/财务分别为 12.2%/6.2%/12.5%/-0.1%，同比+2.16/+1.22/+0.98/+0.38pct，研发费用 6.90 亿元、同比+5.6%；3）经营性现金流净额-8.47 亿元。

- **未来展望：从硬件溢价到订阅价值，MaaS 驱动的平台型重估**

公司的核心价值正从 DCS 硬件向“工业 AI 全栈平台”迁移。以 TPT 时序大模型为智能中枢，与 UCS 通用控制系统深度融合构建 AOP 自主运行工厂，打通“感知-分析-决策-执行”生产闭环，商业模式由一次性买断向 MaaS/RaaS 价值订阅升级，收入属性从 CAPEX 周期项转为 OPEX 经常性项。

短期，传统自动化受下游资本开支拖累，表观业绩承压；但中长期看，高毛利工业 AI 软件占比提升、海外（中东/东南亚）从产品出口升级为“技术+服务”本地化输出，有望推动盈利空间和质量提升。

- **投资建议**

考虑到下游化工资本开支放缓和未来的工业 AI 业务发展，我们将 2026-2028 年营业收入预测由 94.8/108/122.2 亿元调整为 87.8/111/140 亿元，基于 Q3 单季归母转亏及工业 AI 投入前置，我们将 2026-2028 年归母

净利润预测由 7.7/9.9/11.9 亿元调整为 2.6/6.8/9 亿元。按总股本 7.9 亿股摊薄 EPS 为 0.33/0.86/1.14 元，当前股价对应 PE 为 219/84/63 倍，维持“买入”投资评级。

● **风险提示**

下游资本开支恢复不及预期；工业 AI 验收进度不及预期；海外地缘政治风险；应收账款回收风险。

● **重要财务指标** 单位:亿元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	80.73	87.79	110.96	139.79
收入同比（%）	-11.7%	8.8%	26.4%	26.0%
归属母公司净利润	4.41	2.60	6.78	9.01
净利润同比（%）	-60.5%	-41.2%	160.9%	33.0%
毛利率（%）	31.2%	31.2%	31.6%	32.0%
ROE（%）	4.4%	2.6%	6.5%	8.1%
每股收益（元）	0.56	0.33	0.86	1.14
P/E	88.11	218.98	83.95	63.12
P/B	3.90	5.69	5.43	5.12
EV/EBITDA	68.84	129.32	68.26	46.11

资料来源： wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:亿元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**149**	**151**	**168**	**196**
现金	36	32	29	24
应收账款	39	36	45	52
其他应收款	1	1	2	2
预付账款	4	4	5	6
存货	32	35	38	54
其他流动资产	38	43	50	59
非流动资产	**39**	**41**	**41**	**42**
长期投资	18	18	18	18
固定资产	8	7	7	9
无形资产	1	1	1	1
其他非流动资产	12	15	15	15
资产总计	**188**	**192**	**208**	**238**
流动负债	**86**	**90**	**101**	**124**
短期借款	10	10	10	10
应付账款	41	43	51	67
其他流动负债	36	37	40	47
非流动负债	**1**	**1**	**1**	**1**
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	1	1	1	1
负债合计	**87**	**91**	**102**	**125**
少数股东权益	1	1	1	2
股本	8	8	8	8
资本公积	64	64	64	64
留存收益	28	28	33	39
归属母公司股东权益	100	100	105	111
负债和股东权益	**188**	**192**	**208**	**238**

现金流量表 单位:亿元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	**4**	**4**	**1**	**2**
净利润	5	3	7	9
折旧摊销	2	1	0	2
财务费用	0	0	0	0
投资损失	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	-4	1	-6	-8
其他经营现金流	10	2	13	17
投资活动现金流	**3**	**-5**	**-2**	**-4**
资本支出	-1	-1	0	-3
长期投资	-1	-3	-3	-3
其他投资现金流	5	0	1	1
筹资活动现金流	**-6**	**-2**	**-2**	**-3**
短期借款	6	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	1	0	0	0
其他筹资现金流	-14	-2	-2	-3
现金净增加额	**1**	**-4**	**-3**	**-5**

利润表 单位:亿元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**81**	**88**	**111**	**140**
营业成本	56	60	76	95
营业税金及附加	1	1	1	1
销售费用	8	11	12	15
管理费用	4	5	6	7
财务费用	0	0	0	0
资产减值损失	-1	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	1	1	1	1
营业利润	**5**	**3**	**8**	**10**
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	**5**	**3**	**8**	**10**
所得税	0	0	1	1
净利润	**5**	**3**	**7**	**9**
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	**4**	**3**	**7**	**9**
EBITDA	5.30	4.23	8.06	12.04
EPS（元）	0.56	0.33	0.86	1.14

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	-11.7%	8.8%	26.4%	26.0%
营业利润	-58.2%	-41.1%	160.2%	32.9%
归属于母公司净利润	-60.5%	-41.2%	160.9%	33.0%
获利能力				
毛利率（%）	31.2%	31.2%	31.6%	32.0%
净利率（%）	5.5%	3.0%	6.1%	6.4%
ROE（%）	4.4%	2.6%	6.5%	8.1%
ROIC（%）	3.1%	2.4%	6.1%	7.6%
偿债能力				
资产负债率（%）	46.3%	47.3%	49.0%	52.6%
净负债比率（%）	86.2%	89.7%	96.1%	111.2%
流动比率	1.74	1.69	1.66	1.58
速动比率	1.21	1.14	1.12	0.99
营运能力				
总资产周转率	0.43	0.46	0.55	0.63
应收账款周转率	2.25	2.33	2.74	2.88
应付账款周转率	1.44	1.45	1.61	1.60
每股指标（元）				
每股收益	0.56	0.33	0.86	1.14
每股经营现金流(摊薄)	0.48	0.49	0.08	0.30
每股净资产	12.65	12.64	13.23	14.03
估值比率				
P/E	88.11	218.98	83.95	63.12
P/B	3.90	5.69	5.43	5.12
EV/EBITDA	68.84	129.32	68.26	46.11

资料来源：公司公告，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：王璐，华安证券研究所机械设备组负责人。中国社会科学院大学本科，新加坡南洋理工大学硕士，曾任职于华创证券、华泰证券，5 年新能源及机械行业研究经验。
分析师：邓天舒，华安证券研究所机械设备组分析师。复旦大学硕士，曾任职于方正证券。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。
本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。