# 中控技术（688777）

## 2026 年三季报点评：工业 AI 收入环比加速，单季度营收增速转正

买入（维持）

| 盈利预测与估值 | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| 营业总收入（百万元） | 9,139 | 8,073 | 9,295 | 10,767 | 12,542 |
| 同比（%） | 6.02 | (11.66) | 15.14 | 15.84 | 16.48 |
| 归母净利润（百万元） | 1,116.99 | 441.48 | 558.91 | 767.89 | 1,035.89 |
| 同比（%） | 1.38 | (60.48) | 26.60 | 37.39 | 34.90 |
| EPS-最新摊薄（元/股） | 1.41 | 0.56 | 0.71 | 0.97 | 1.31 |
| P/E（现价&最新摊薄） | 52.07 | 131.74 | 104.06 | 75.74 | 56.15 |

### 投资要点

- **事件：2026 年 10 月 30 日，公司发布三季度业绩报告。**
- **Q3 营收同比增速由负转正，经营边际改善。**2026 年 Q1-Q3 公司实现营业收入 55.1 亿元，同比下降 2.6%；归母净利润 1.5 亿元，同比下降 66.3%；扣非归母净利润 0.91 亿元，同比下降 73.1%。单 Q3 来看，公司实现营业收入 18.71 亿元，同比增长 2.6%；归母净利润为-947.9 万元，扣非归母净利润为-1143.1 万元。**收入端，**公司 Q1、Q2 营收同比分别下降 6.3%、4.2%，Q3 恢复正增长，收入增长趋势逐季改善。**利润端，**软件退税、其他政府补助及投资收益下降，以及股份支付增加等因素共同影响当期表现。随着工业 AI 收入贡献提升，公司增长动能正加快切换。
- **工业 AI 单季度收入再创新高，环比增长加速。**2026 年前三季度公司工业 AI 业务实现收入 6.19 亿元。根据公司一季报、半年报及三季报披露数据测算，Q1—Q3 单季度工业 AI 收入分别为 1.84、2.01、2.35 亿元，Q2、Q3 环比增速分别为 9.20%、16.93%，Q3 环比增速较 Q2 提升 7.73 个百分点；工业 AI 收入占单季度总收入的比例升至 12.55%。我们认为，工业 AI 连续放量且环比加速，表明公司正从标杆项目验证进入规模化商业落地阶段。随着成熟方案向同类装置和更多客户复制，工业 AI 有望持续提升收入贡献，成为公司新一轮增长的核心驱动力。
- **TPT 与 UCS 构建自主运行闭环，工业 AI 打开存量客户升级空间。**公司以 TPT 时序大模型承担生产状态识别、趋势预测和优化决策，以 UCS 通用控制系统连接现场执行，构建 AOP 自主运行工厂，推动工业 AI 由辅助分析进入生产控制核心环节。公司长期积累的控制系统装机、客户资源及工业现场经验，为 AI 产品导入提供基础。我们维持此前判断：中控技术的核心优势在于将工业数据、工艺知识与控制执行贯通，形成可在真实生产环境中持续验证的闭环能力。随着标杆项目经验沉淀为可复用的模型及 Agent，业务有望沿着“同类装置复制—单厂场景扩展—集团多基地推广”的路径放量；MaaS、RaaS 等价值订阅模式进一步拓展持续收费空间，推动公司向工业 AI 平台型企业升级。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2026—2028 年营业收入预测为 92.95/107.67/125.42 亿元，同比分别增长 15.14%/15.84%/16.48%；维持归母净利润预测为 5.59/7.68/10.36 亿元，同比分别增长 26.60%/37.39%/34.90%，对应 EPS 分别为 0.71/0.97/1.31 元，对应 PE 分别为 104/76/56 倍。公司控制系统龙头地位稳固，工业 AI 规模化商业落地加速，数据、客户与闭环控制能力构成长期竞争壁垒，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游需求恢复不及预期，工业 AI 商业化及订阅模式推广不及预期，技术迭代与市场竞争加剧，海外业务拓展及项目交付不及预期。

2026 年 11 月 03 日

证券分析师 王紫敬
执业证书：S0600521080005
021-60199781
wangzj@dwzq.com.cn

### 股价走势




### 市场数据

| | |
|---|---|
| 收盘价(元) | 73.51 |
| 一年最低/最高价 | 46.83/129.99 |
| 市净率(倍) | 5.91 |
| 流通 A 股市值(百万元) | 57,867.01 |
| 总市值(百万元) | 58,160.34 |

### 基础数据

| | |
|---|---|
| 每股净资产(元,LF) | 12.44 |
| 资产负债率(%,LF) | 45.60 |
| 总股本(百万股) | 791.19 |
| 流通 A 股(百万股) | 787.20 |

### 相关研究

《中控技术(688777)：中控技术：从流程工业自动化龙头到工业 AI 先锋，TPT 开启自主运行新范式》

2026-10-29

《中控技术(688777)：中标部署 DCS 刷新规模高度，“1+4”AiPlant 新产品场景落地》

2024-12-16



请务必阅读正文之后的免责声明部分

## 中控技术三大财务预测表

| 资产负债表（百万元） | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|
| **流动资产** | **14,906** | **15,527** | **16,967** | **18,787** |
| 货币资金及交易性金融资产 | 5,339 | 4,835 | 4,961 | 5,263 |
| 经营性应收款项 | 5,313 | 6,134 | 6,892 | 7,775 |
| 存货 | 3,179 | 3,603 | 4,041 | 4,539 |
| 合同资产 | 698 | 790 | 889 | 1,003 |
| 其他流动资产 | 377 | 165 | 184 | 208 |
| **非流动资产** | **3,921** | **4,123** | **4,341** | **4,587** |
| 长期股权投资 | 1,756 | 1,856 | 1,966 | 2,086 |
| 固定资产及使用权资产 | 814 | 907 | 1,008 | 1,115 |
| 在建工程 | 11 | 21 | 36 | 56 |
| 无形资产 | 132 | 118 | 109 | 103 |
| 商誉 | 165 | 165 | 165 | 165 |
| 长期待摊费用 | 106 | 92 | 84 | 79 |
| 其他非流动资产 | 937 | 964 | 974 | 983 |
| **资产总计** | **18,827** | **19,650** | **21,308** | **23,374** |
| **流动负债** | **8,591** | **9,334** | **10,323** | **11,481** |
| 短期借款及一年内到期的非流动负债 | 962 | 907 | 907 | 907 |
| 经营性应付款项 | 4,986 | 5,567 | 6,246 | 7,048 |
| 合同负债 | 1,433 | 1,627 | 1,830 | 2,069 |
| 其他流动负债 | 1,210 | 1,234 | 1,339 | 1,457 |
| **非流动负债** | **123** | **86** | **86** | **86** |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 应付债券 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 租赁负债 | 18 | 15 | 15 | 15 |
| 其他非流动负债 | 105 | 71 | 71 | 71 |
| **负债合计** | **8,714** | **9,420** | **10,408** | **11,567** |
| 归属母公司股东权益 | 10,006 | 10,117 | 10,778 | 11,669 |
| 少数股东权益 | 107 | 113 | 122 | 138 |
| **所有者权益合计** | **10,113** | **10,230** | **10,900** | **11,807** |
| **负债和股东权益** | **18,827** | **19,650** | **21,308** | **23,374** |

| 利润表（百万元） | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|
| **营业总收入** | **8,073** | **9,295** | **10,767** | **12,542** |
| 营业成本(含金融类) | 5,553 | 6,362 | 7,277 | 8,373 |
| 税金及附加 | 59 | 67 | 76 | 88 |
| 销售费用 | 850 | 995 | 1,120 | 1,267 |
| 管理费用 | 407 | 483 | 538 | 602 |
| 研发费用 | 951 | 1,115 | 1,271 | 1,455 |
| 财务费用 | (28) | (49) | (43) | (46) |
| 加:其他收益 | 312 | 279 | 301 | 326 |
| 投资净收益 | 142 | 130 | 140 | 151 |
| 公允价值变动 | (1) | 0 | 0 | 0 |
| 减值损失 | (233) | (130) | (138) | (148) |
| 资产处置收益 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| **营业利润** | **502** | **601** | **832** | **1,132** |
| 营业外净收支 | (4) | 0 | (1) | (1) |
| **利润总额** | **497** | **601** | **831** | **1,131** |
| 减:所得税 | 39 | 36 | 54 | 79 |
| **净利润** | **458** | **565** | **777** | **1,052** |
| 减:少数股东损益 | 17 | 6 | 9 | 16 |
| **归属母公司净利润** | **441** | **559** | **768** | **1,036** |
| 每股收益-最新股本摊薄(元) | 0.56 | 0.71 | 0.97 | 1.31 |
| EBIT | 371 | 551 | 788 | 1,085 |
| EBITDA | 530 | 625 | 874 | 1,188 |
| 毛利率(%) | 31.22 | 31.55 | 32.42 | 33.24 |
| 归母净利率(%) | 5.47 | 6.01 | 7.13 | 8.26 |
| 收入增长率(%) | (11.66) | 15.14 | 15.84 | 16.48 |
| 归母净利润增长率(%) | (60.48) | 26.60 | 37.39 | 34.90 |

| 现金流量表（百万元） | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|
| 经营活动现金流 | 377 | (61) | 410 | 656 |
| 投资活动现金流 | 317 | 299 | (156) | (188) |
| 筹资活动现金流 | (568) | (481) | (128) | (166) |
| 现金净增加额 | 79 | (324) | 126 | 302 |
| 折旧和摊销 | 159 | 74 | 87 | 103 |
| 资本开支 | (99) | (128) | (159) | (189) |
| 营运资本变动 | (353) | (682) | (464) | (508) |

| 重要财务与估值指标 | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|
| 每股净资产(元) | 12.65 | 12.79 | 13.62 | 14.75 |
| 最新发行在外股份（百万股） | 791 | 791 | 791 | 791 |
| ROIC(%) | 3.09 | 4.66 | 6.41 | 8.22 |
| ROE-摊薄(%) | 4.41 | 5.52 | 7.12 | 8.88 |
| 资产负债率(%) | 46.29 | 47.94 | 48.85 | 49.49 |
| P/E（现价&最新股本摊薄） | 131.74 | 104.06 | 75.74 | 56.15 |
| P/B（现价） | 5.81 | 5.75 | 5.40 | 4.98 |

数据来源:Wind,东吴证券研究所，全文如无特殊注明，相关数据的货币单位均为人民币，预测均为东吴证券研究所预测。


请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

## 免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn