仅供内部参考，请勿外传！

科远智慧（002380.SZ）

国产工控替代先锋，工业 AI+燃机控制重估成长弹性

DCS 国产替代加速兑现，AI+燃机控制打开成长曲线。1）科远智慧创立于 1993 年 5 月，是国家级高新技术企业、国家级制造业单项冠军，股权结构高度集中，前三大股东合计持股超 50%。2）公司聚焦工业自动化、工业 AI、工业机器人三大主线，构建从底层硬件控制到顶层软件及物理终端执行的协同业务体系。3）公司盈利能力稳健增长：2026H1 营业收入 10.83 亿元，同比+10.46%；归母净利润 1.62 亿元，同比+19.33%，收入稳健增长，利润增速显著快于收入增速。4）高毛利业务成为全新增长极：2026H1 工业自动化收入 8.547 亿元，占比 78.92%，同比+6.67%；工业 AI 收入 1.828 亿元，占比 16.88%，同比+34.12%，毛利率高达 51.15%；工业机器人收入 0.345 亿元，占比 3.18%，同比+3.10%。

工业 AI：赋能全流程智能发电，从试点到规模化的质变。1）科远智慧基于工业 AI 大脑，打造智能监盘、调峰调频、全程智能巡航、智能掺烧四大核心智能体，降低运行操作量 80%以上。2）工业 AI 大脑：深度集成 1000 多个面向火电场景的专用算法，融合 2000 多个行业机理模型。3）智能运行辅助系统：建设高精度、全覆盖的智能预警与故障诊断系统，构建超过 2000 种的故障模型库，诊断准确率高于 95%。4）调峰调频系统（OPT6000）：可满足 20%深度调峰需求，调节速率超过 2%。5）全程智能巡航：解决传统控制模式下负荷响应滞后、煤种适应性差、人工干预频繁等问题，无人干预比达 80%以上。6）智能掺烧：构建从码头卸船到原煤仓上煤的全流程自动化体系，实现输煤无人化作业、燃料精细化管控。

燃机系统：国产化突破加速，从外围配套走向控制大脑。1）科远智慧推出了全自主 SC6000 系列大中型 PLC 和 NT6000 智能控制系统，不仅实现了毫秒级的实时响应，更采用了国际一流水准的高可靠冗余架构。系统在满负荷运转状态下依然支持关键模块的带电热插拔，核心可用性指标完美契合现代算力中心对供电系统的超高可靠性要求。2）依托这套 100%自主可控的硬核底座，科远智慧不仅接连斩获包括大唐郭城、浙能乐清等百余台百万千瓦级大型火力发电机组控制项目，更成功实现了深圳能源东部电厂、妈湾电厂等顶尖 9H 级重型燃气轮机的控制系统的国产化配套与改造，突破了跨国企业的技术垄断。

首次覆盖，给予“买入”评级。公司工业 AI 赋能全流程智能发电，燃机控制系统国产化突破持续加速，我们预计 2026-2028 年公司归母净利润分别为 3.94/4.86/6.15 亿元。从估值来看，公司 2026-2028 年 PE 都低于可比公司均值，考虑到公司工业 AI 卡位和燃气轮机控制系统的放量，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧风险；工业 AI 进展不及预期；产品技术创新风险。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1,682	1,867	2,165	2,624	3,281
增长率 yoy（%）	19.6	11.0	16.0	21.2	25.0
归母净利润（百万元）	252	139	394	486	615
增长率 yoy（%）	56.6	-44.8	183.3	23.5	26.7
EPS 最新摊薄（元/股）	1.05	0.58	1.64	2.02	2.56
净资产收益率（%）	11.3	5.9	15.0	16.6	18.5
P/E（倍）	25.6	46.4	16.4	13.3	10.5
P/B（倍）	2.9	2.7	2.5	2.2	1.9

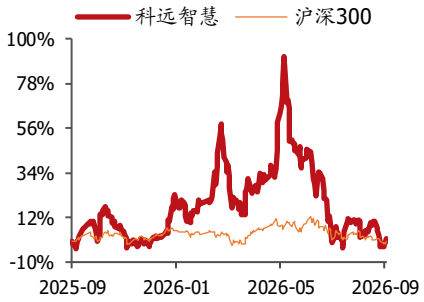
资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2026 年 09 月 18 日收盘价

买入（首次）

股票信息

行业	IT 服务Ⅱ
09 月 18 日收盘价（元）	26.84
总市值（百万元）	6,441.38
总股本（百万股）	239.99
其中自由流通股（%）	59.25
30 日日均成交量（百万股）	4.23

股价走势



作者

分析师　孙行臻
执业证书编号：S0680526010001
邮箱：sunxingzhen1@gszq.com
分析师　李纯瑶
执业证书编号：S0680525070005
邮箱：lichunyao@gszq.com

相关研究

财务报表和主要财务比率

资产负债表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2937	3185	3837	4675	5748
现金	793	618	899	1317	1761
应收票据及应收账款	906	844	1052	1276	1595
其他应收款	78	29	18	22	27
预付账款	31	25	24	28	33
存货	668	598	662	770	921
其他流动资产	459	1072	1181	1262	1410
非流动资产	724	685	694	659	626
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	431	379	357	329	293
无形资产	64	62	65	65	65
其他非流动资产	229	244	272	265	268
资产总计	3661	3870	4530	5334	6374
流动负债	1441	1435	1700	2017	2486
短期借款	44	52	102	157	217
应付票据及应付账款	413	476	531	622	748
其他流动负债	984	907	1067	1238	1521
非流动负债	44	59	137	207	208
长期借款	0	22	102	172	173
其他非流动负债	44	37	35	35	35
负债合计	1486	1494	1837	2225	2694
少数股东权益	-53	19	79	177	344
股本	240	240	240	240	240
资本公积	1394	1394	1394	1394	1394
留存收益	596	726	983	1301	1704
归属母公司股东权益	2228	2357	2615	2933	3335
负债和股东权益	3661	3870	4530	5334	6374

现金流量表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	220	533	401	510	694
净利润	260	211	453	584	783
折旧摊销	35	34	36	38	40
财务费用	1	1	0	0	0
投资损失	-7	-12	-26	-19	-27
营运资金变动	-95	136	-71	-108	-120
其他经营现金流	27	163	10	15	19
投资活动现金流	-224	-568	-134	-50	-98
资本支出	-10	-7	-32	-19	-25
长期投资	0	0	-200	-50	-100
其他投资现金流	-214	-560	97	19	27
筹资活动现金流	83	77	14	-43	-152
短期借款	32	8	50	55	60
长期借款	0	22	80	70	1
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	9	0	0	0	0
其他筹资现金流	42	46	-116	-168	-213
现金净增加额	79	42	281	417	444

利润表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1682	1867	2165	2624	3281
营业成本	936	1062	1192	1387	1658
营业税金及附加	21	24	28	34	42
营业费用	204	189	216	223	262
管理费用	95	78	87	97	118
研发费用	176	193	238	315	427
财务费用	1	-19	0	0	0
资产减值损失	-6	-84	-10	-15	-20
其他收益	53	61	73	86	109
公允价值变动收益	9	14	0	0	0
投资净收益	7	11	26	19	27
资产处置收益	0	0	1	0	1
营业利润	289	252	494	659	891
营业外收入	0	4	3	2	3
营业外支出	4	1	3	3	2
利润总额	285	254	494	659	891
所得税	25	43	41	75	109
净利润	260	211	453	584	783
少数股东损益	8	72	59	98	167
归属母公司净利润	252	139	394	486	615
EBITDA	310	320	530	697	931
EPS（元/股）	1.05	0.58	1.64	2.02	2.56

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	19.6	11.0	16.0	21.2	25.0
营业利润(%)	77.1	-12.9	96.6	33.3	35.1
归属母公司净利润(%)	56.6	-44.8	183.3	23.5	26.7
获利能力					
毛利率(%)	44.3	43.1	45.0	47.2	49.5
净利率(%)	15.0	7.4	18.2	18.5	18.8
ROE(%)	11.3	5.9	15.0	16.6	18.5
ROIC(%)	11.3	9.7	15.5	16.9	19.1
偿债能力					
资产负债率(%)	40.6	38.6	40.5	41.7	42.3
净负债比率(%)	-34.4	-22.8	-25.0	-31.0	-36.6
流动比率	2.0	2.2	2.3	2.3	2.3
速动比率	1.4	1.6	1.7	1.8	1.8
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	2.6	2.8	3.0	3.0	3.1
应付账款周转率	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	1.05	0.58	1.64	2.02	2.56
每股经营现金流(最新摊薄)	0.92	2.22	1.67	2.12	2.89
每股净资产(最新摊薄)	9.28	9.82	10.89	12.22	13.90
估值比率					
P/E	25.6	46.4	16.4	13.3	10.5
P/B	2.9	2.7	2.5	2.2	1.9
EV/EBITDA	11.9	18.7	10.9	7.9	5.5

资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2026 年 09 月 18 日收盘价

内容目录

1.DCS 国产替代加速兑现，AI+燃机控制打开成长曲线 4
1.1 传统工控转型智慧工控，国家级制造业单项冠军 4
1.2 归母净利回归上行通道，高毛利工业 AI 占比提升 6
2.工业 AI：赋能全流程智能发电，从试点到规模化的质变 8
3.燃机系统：国产化突破加速，从外围配套走向控制大脑 12
4.工业自动化：提供稳定基本盘，有望受益国产化红利 14
盈利预测 17
风险提示 19

图表目录

图表 1： 科远智慧发展历程 4
图表 2： 科远智慧股权结构（截止至 2026 年中报） 4
图表 3： 公司三大协同业务体系 5
图表 4： 公司 2021-2026H1 营收规模 6
图表 5： 公司 2021-2026H1 归母净利规模 6
图表 6： 2021-2026H1 公司扣非后归母净利 6
图表 7： 2021-2026H1 细分营收按行业分类 7
图表 8： 2021-2026H1 细分业务毛利率（%） 7
图表 9： 2021-2026H1 公司费用率 7
图表 10： 2021-2026H1 公司经营活动现金流净额（百万元） 7
图表 11： 工业 AI 大脑打造智能监盘、调峰调频、全程智能巡航、智能掺烧四大核心智能体 8
图表 12： 智能运行辅助系统（智能监盘） 9
图表 13： 电厂运行智能辅助驾驶系统技术研究及应用项目技术鉴定会 9
图表 14： 科远智慧调峰调频系统（OPT6000） 10
图表 15： 科远智慧全程智能巡航 10
图表 16： 科远智慧智能掺烧 11
图表 17： 科远智慧安全防护 11
图表 18： 自主重型燃气轮机控制系统国产化交付 12
图表 19： 我国自主研制 300MW 级 F 级重型燃气轮机首台样机总装下线 13
图表 20： 大唐宁德 1 号机组改造收官 15
图表 21： 中煤集团批量应用落地 15
图表 22： 浙能台二电全面投产 16
图表 23： 2026-2028 年公司营收预测（百万元） 17
图表 24： 2026-2028 年公司费用及费用率预测（百万元） 18
图表 25： 科远智慧可比公司（截止至 2026 年 9 月 18 日） 18

1.DCS 国产替代加速兑现，AI+燃机控制打开成长曲线

1.1 传统工控转型智慧工控，国家级制造业单项冠军

国家级制造业单项冠军，工业自动化智能化产品、技术、服务首选供应商。科远智慧创立于 1993 年 5 月，是国家级高新技术企业、国家级制造业单项冠军，智慧产业建设引领者。总部位于南京江宁，拥有九龙湖科技园和滨江智能制造产业园。业务涉及“自动化&智能化”、“产业数字化”等板块，积淀形成覆盖企业智能生产、智慧管理、智慧运营全流程的完整产品体系和解决方案。服务电力、化工、冶金、建材、3C 制造、城市管理等众多行业，为国家“双碳目标”、“数字经济”、“产业链自主可控”、“人工智能+”提供支撑。

图表1：科远智慧发展历程



资料来源：公司官网，国盛证券研究所

股权结构稳定集中，前三大股东合计持股超 50%。股权结构呈现“高度集中、核心控制人明确”的特点，前三大股东合计持股超 50%。刘国耀、胡歙眉、刘建耀分别为公司第一、第二、第三大股东，持股比例 25.46%、21.95%、3.65%。

图表2：科远智慧股权结构（截止至 2026 年中报）

序号	股东名称	持股数量(股)	占总股本比例(%)	期末参考市值(亿元)	持有限售股数量(股)	方向
1	刘国耀 关联方(1) 实控人 董监高	61,097,400	25.46	20.88	45,823,050	不变
2	胡歙眉 关联方(1) 实控人 董监高	52,689,000	21.95	18.01	39,516,750	不变
3	刘建耀 关联方(1) 董监高	8,750,000	3.65	2.99	6,562,500	不变
4	香港中央結算有限公司 陆股通	6,267,535	2.61	2.14	0	增持
5	曹瑞峰 董监高	3,000,800	1.25	1.03	2,250,600	不变
6	张勇 董监高	2,465,652	1.03	0.84	1,849,239	不变
7	梅建华 董监高	2,263,725	0.94	0.77	1,697,794	不变

资料来源：Wind，国盛证券研究所

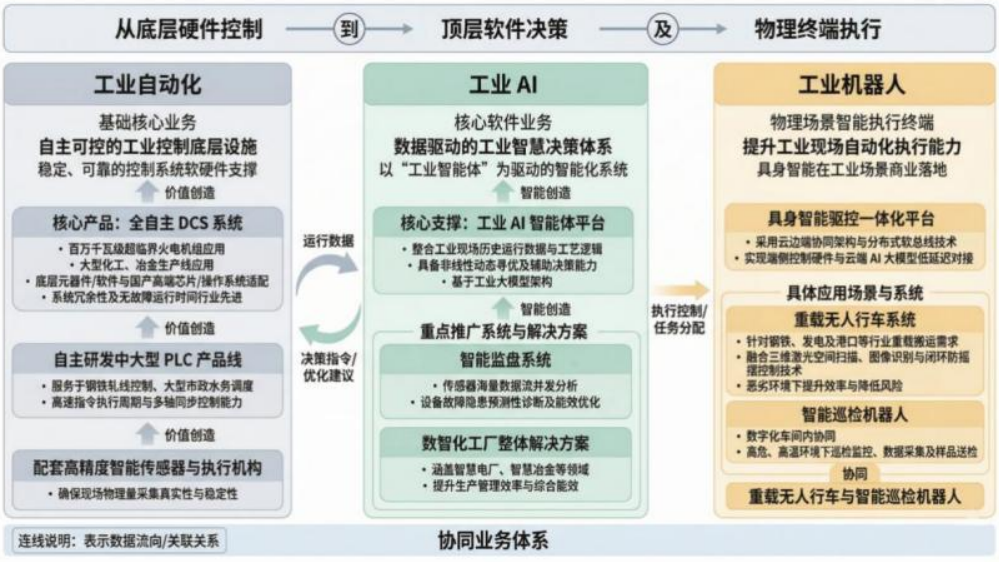
公司包括三大业务板块：公司业务重点聚焦于“工业自动化”、“工业 AI”、“工业机器人”三大主线，构建了从底层硬件控制到顶层软件决策及物理终端执行的协同业务体系。

- **工业自动化：工业自动化是公司的基础核心业务。**该板块致力于为国家能源及基础工业提供稳定、可靠的控制系统软硬件支撑，保障工业现场数据采集与指令执行的准确性。公司的核心产品全自主 DCS 系统，在底层元器件与软件架构上持续推进与国产高端芯片、国产操作系统的深度适配。目前已广泛应用于百万千瓦级超临界火

电机组及大型化工、冶金生产线，其系统冗余性及无故障运行时间均达到行业先进水平。针对部分复杂流程工业制造与高端装备控制需求，公司推出了自主研发的中大型 PLC 产品线。该系列产品具备高速指令执行周期与多轴同步控制能力，重点服务于钢铁轧线控制、大型市政水务调度等基础核心设施。此外，公司亦提供配套的高精度智能传感器与执行机构，确保底层现场物理量采集的真实性与稳定性。

- **工业 AI：工业 AI 板块是公司在数字化转型背景下布局的核心软件业务。**依托公司在工业领域积累的机理模型与运行数据，结合前沿的工业大模型架构，公司正有序推进业务从传统工业软件向以“工业智能体”为驱动的新型智能化系统升级。该板块的核心支撑为工业 AI 智能体平台。平台通过整合工业现场的历史运行数据与工艺逻辑，具备非线性动态寻优及辅助决策能力。在此基础上，公司重点推广了智能监盘系统与数智化工厂整体解决方案。其中，智能监盘系统通过对传感器海量数据流的并发分析，可实现设备故障隐患的预测性诊断及能效优化。公司将相关技术成果封装为行业级解决方案，涵盖智慧电厂、智慧冶金等多个领域，以期提升客户企业的生产管理效率与综合能效，引领未来流程工业企业的生产模式变革。
- **工业机器人：公司开发了具身智能驱控一体化平台。**该平台采用云边端协同架构与分布式软总线技术，实现了端侧控制硬件与云端 AI 大模型的低延迟对接。在具体应用场景中，公司针对钢铁、发电及港口等行业的重载搬运需求，推出了重载无人行车系统。该系统融合三维激光空间扫描、图像识别与闭环防摇摆控制技术，有效提升了恶劣环境下的搬运效率并降低了作业风险。此外，公司在智能巡检机器人等领域亦取得阶段性应用成果。智能巡检机器人与重载无人行车在数字化车间内形成协同，主要承担高危、高温环境下的巡检监控、数据采集及样品送检任务，为工厂构建了全方位、多维度的安全巡检网络。

图表3：公司三大协同业务体系

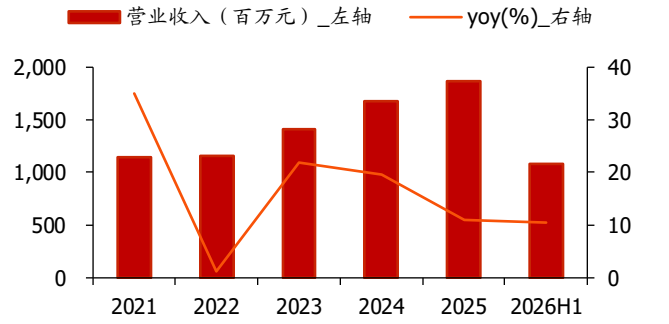


资料来源：公司公告，国盛证券研究所

1.2 归母净利回归上行通道，高毛利工业 AI 占比提升

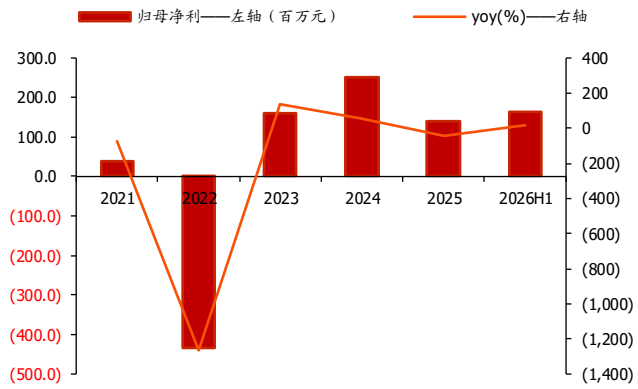
2025 年报表扰动不改主业上行趋势，2026H1 稳定上行。2024 年实现营业收入 16.82 亿元，同比增长 19.55%，归母净利润 2.52 亿元，同比增长 56.64%，扣非归母净利润 2.32 亿元，同比增长 100.86%。2025 年收入进一步增长至 18.67 亿元，同比+10.97%，归母净利润却降至 1.39 亿元，同比-44.85%，扣非净利润 1.06 亿元，同比-54.14%，利润波动主要来自生物质能源相关项目计提减值，预计影响归母净利润约 2.2 亿元；若剔除减值因素，公司 2025 年核心主业归母净利润约 3.61 亿元，同比增长 43.25%。2026H1 营业收入 10.83 亿元，同比+10.46%；归母净利润 1.62 亿元，同比+19.33%；扣非归母净利润 1.48 亿元，同比+17.17%，收入稳健增长，利润增速显著快于收入增速。

图表4：公司 2021-2026H1 营收规模



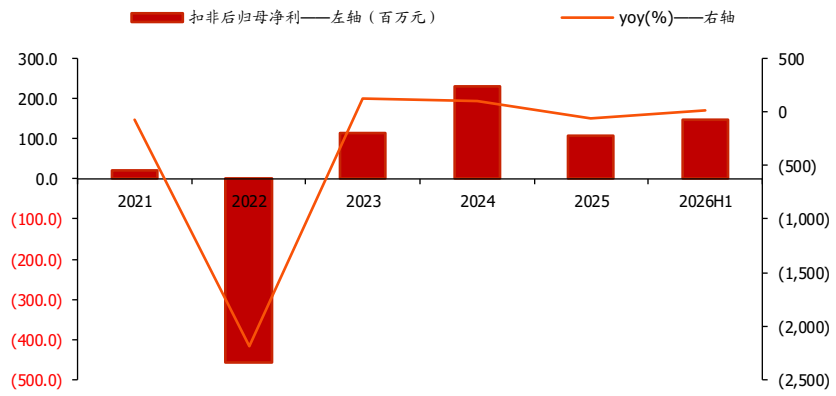
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表5：公司 2021-2026H1 归母净利规模



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表6：2021-2026H1 公司扣非后归母净利

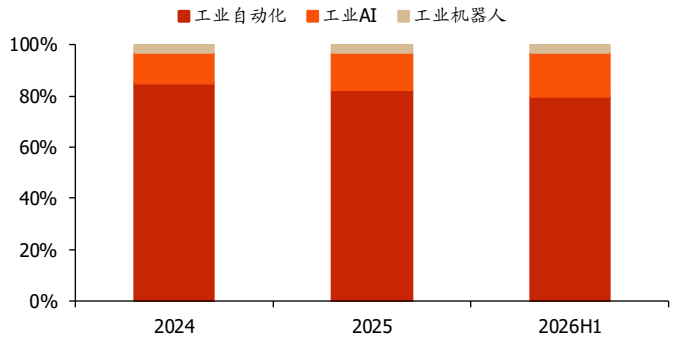


资料来源：Wind，国盛证券研究所

从项目型模式，向“硬件控制+软件平台+AI 应用”复合盈利模式迁移。2025 年公司工业自动化业务收入 15.23 亿元，同比增长 7.66%，仍是基本盘；工业 AI 业务收入 2.66 亿元，同比增长 30.53%，收入占比超过 10%；工业机器人业务收入 0.57 亿元，同比增长 15.39%。工业 AI 业务毛利率达到 50.15%，同比提升 4.91pct，显著高于公司整体毛利率水平，意味着其收入占比提升将直接推升公司中长期利润中枢。2026H1 工业自动化收入 8.547 亿元，占比 78.92%，同比+6.67%；工业 AI 收入 1.828 亿元，占比 16.88%，同比+34.12%，毛利率高达 51.15%；工业机器人收入 0.345 亿元，占比 3.18%，同比

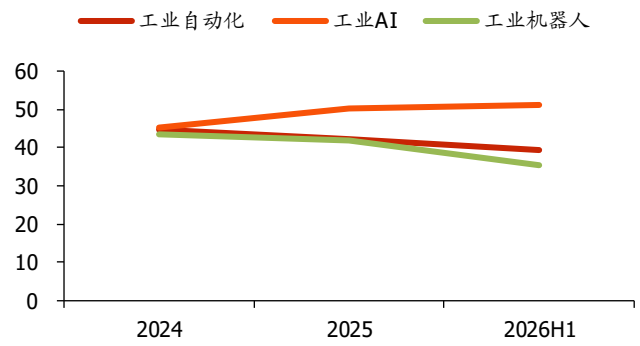
+3.10%。其中工业 AI 不仅收入增速最高，而且毛利率显著高于工业自动化的 39.37%，成为整体毛利率抬升的最主要来源。

图表7：2021-2026H1 细分营收按行业分类



资料来源：Wind，国盛证券研究所

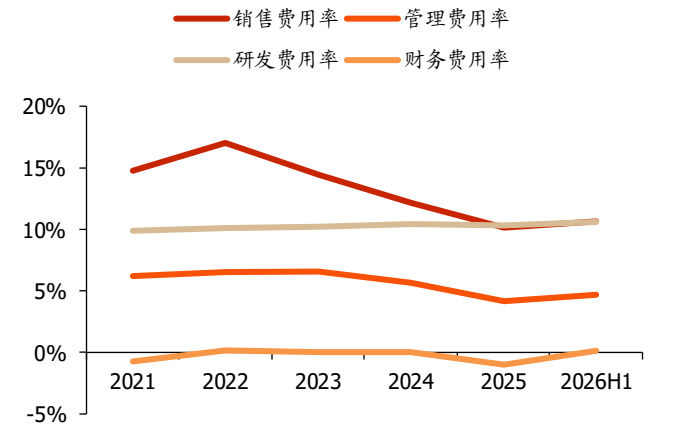
图表8：2021-2026H1 细分业务毛利率（%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

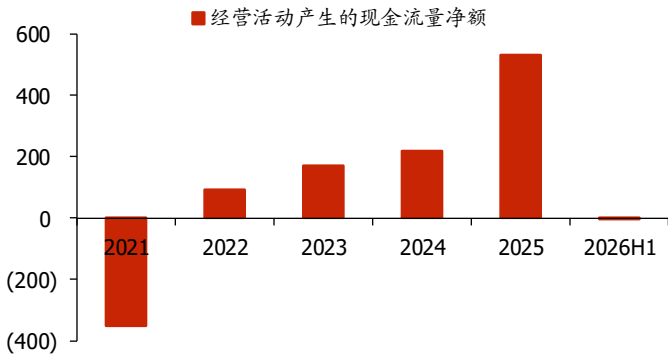
费用端管控得当，费用率保持稳定态势。1）2026H1 销售费用 1.1500 亿元，同比+12.87%；管理费用 0.5048 亿元，同比+15.64%；研发费用 1.1479 亿元，同比+19.85%；2）2025 年公司销售费用率 10.14%、管理费用率 4.16%、财务费用率-0.99%，分别同比下降 1.99pct、1.51pct、1.02pct；研发费用 1.93 亿元，占营收比重 10.31%。

图表9：2021-2026H1 公司费用率



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表10：2021-2026H1 公司经营活动现金流净额（百万元）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

2.工业 AI：赋能全流程智能发电，从试点到规模化的质变

我国“十五五”规划明确提出深入实施能源安全新战略，加快构建清洁低碳，安全高效的新型能源体系，建设能源强国，对电力系统深度调峰、快速响应、低碳高效提出更高要求，以智能化赋能煤电改造升级，重构安全、灵活、低碳运行新模式，成为支撑新型电力系统建设的核心路径。

科远智慧基于工业 AI 大脑，打造智能监盘、调峰调频、全程智能巡航、智能掺烧四大核心智能体，为能源企业提供全场景、全流程智能发电解决方案，降低运行操作量 80%以上，减少年平均异常降负荷及非停 6 次以上。科远工业 AI 大脑深度集成 1000 多个面向火电场景的专用算法，融合 2000 多个行业机理模型，依托开放的生态架构与可无限拓展的算法引擎，让用户可便捷自主定义智能化功能，快速落地业务创新，让电厂智能升级更高效、更灵活。

图表11：工业 AI 大脑打造智能监盘、调峰调频、全程智能巡航、智能掺烧四大核心智能体



资料来源：科远智慧公众号，国盛证券研究所

- **智能运行辅助系统（智能监盘）:**

建设高精度、全覆盖的智能预警与故障诊断系统，构建超过 2000 种的故障模型库，诊断准确率高于 95%，零漏报，保障机组长期安全稳定运行。智能报警可根据工况自动抑制无效报警，提高报警准确性。围绕节能降耗要求，提供燃烧、吹灰、工况、冷端等优化系统。

图表12：智能运行辅助系统（智能监盘）



资料来源：科远智慧公众号，国盛证券研究所

目前，科远智能监盘系统已通过中国自动化学会成果鉴定，整体达到国际先进水平，与 DCS 融合技术达到国际领先水平。其优化控制技术及应用成果也荣获江苏省科技进步一等奖、全国设备管理与技术创新二等奖等权威认证，受到业界的广泛关注与客户认可。

图表13：电厂运行智能辅助驾驶系统技术研究及应用项目技术鉴定会



资料来源：科远智慧公众号，国盛证券研究所

- **调峰调频系统（OPT6000）**

依托“模型预测+动态调参+状态感知”三位一体技术架构，通过机组 AGC 协调控制，可满足 20%深度调峰需求，调节速率超过 2%，同时兼容 AGC 常规模式（AGC-O）与现货调频模式（AGC-R），应用该系统的业绩电厂 AGC 综合性能排名长期位于全省前列，辅助调频单日收益超过 40 万元。

图表14：科远智慧调峰调频系统（OPT6000）



资料来源：科远智慧公众号，国盛证券研究所

- **全程智能巡航**

深度融合自主预测控制、神经网络、数字孪生等前沿技术，实现机组全流程自主智能巡航、典型故障自动隔离，解决传统控制模式下负荷响应滞后、煤种适应性差、人工干预频繁等问题，无人干预比达 80%以上，助力电厂迈向无人值守新时代。

图表15：科远智慧全程智能巡航

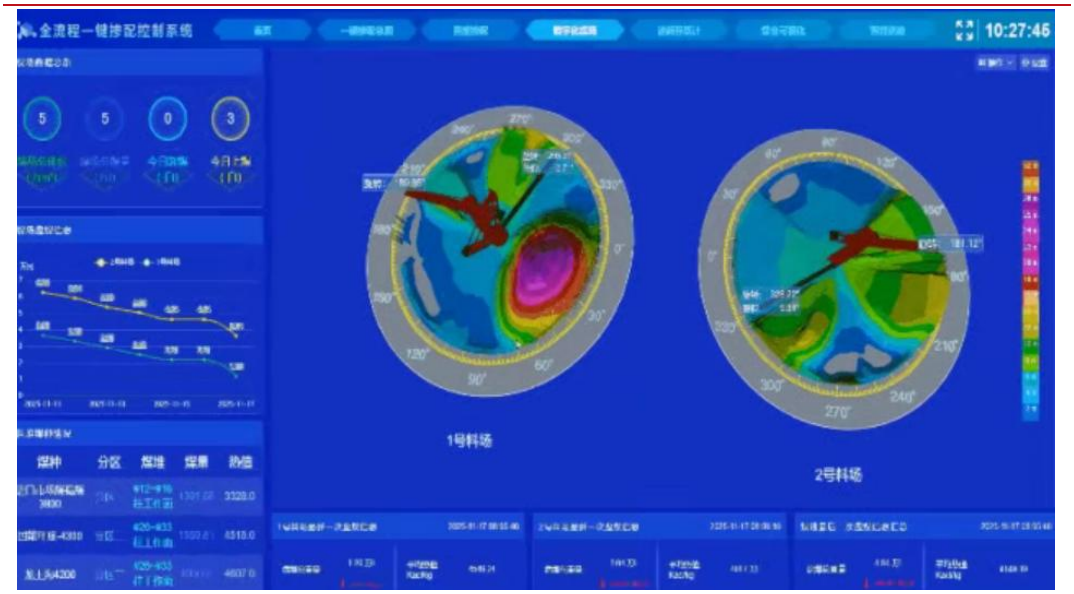


资料来源：科远智慧公众号，国盛证券研究所

- **智能掺烧**

整合智能掺配、数字化煤场、堆取料机/卸船机无人值守、煤质软测量等模块，构建从码头卸船到原煤仓上煤的全流程自动化体系，实现输煤无人化作业、燃料精细化管控。

图表16：科远智慧智能掺烧



资料来源：科远智慧公众号，国盛证券研究所

- **安全防护**

科远智慧以自主可控为根基，依托 30 余年工业安全实践，深度融合国产硬件与国密算法，打造自研安全平台，构建终端、边界、监测、管理纵深防护体系，提供工控系统全栈安全保障，同时支持 DCS 系统国密改造，从网络安全到控制安全，为智能电厂保驾护航。

图表17：科远智慧安全防护



资料来源：科远智慧公众号，国盛证券研究所

3.燃机系统：国产化突破加速，从外围配套走向控制大脑

重型燃气轮机是能源领域的核心装备，是制造强国的重要标志，关系国家安全、综合竞争力的国之重器。在构建新型电力系统中，重型燃气轮机具有启停迅速、负荷响应速度快，调峰调频性能突出等特点，可以有效应对因极端气候突发频发及可再生能源出力造成电力供应不稳定、不安全的问题，并有效降低碳排放，是适应大规模新能源发展与源网荷储多元综合保障的重要抓手。

2023 年，11 月 17 日，由国家电投中国重燃、科远智慧、东南大学三方协同研发制造的自主重型燃气轮机型号产品首套国产化控制系统交付，智能化燃气轮机控制系统（以下简称“ITCS”）协同创新中心揭牌成立。这一重大突破，为国家电投在推进新型工业化中走在前、作表率注入强劲动力，有助于进一步提高企业核心竞争力和增强核心功能。控制系统是燃气轮机的“大脑和神经中枢”，关键核心技术被国际主流厂商长期垄断。国家电投坚持正向设计，与科远智慧组成联合攻关团队，从控制策略、功能安全设计，到控制实现、保护实现、测试验证，实现了自主正向设计和完全国产化，保护系统达到安全完整性 3 级（SIL3），实现了从“0”到“1”的突破，对推进我国燃气轮机控制系统国产化征程具有重要历史意义。

图表18：自主重型燃气轮机控制系统国产化交付

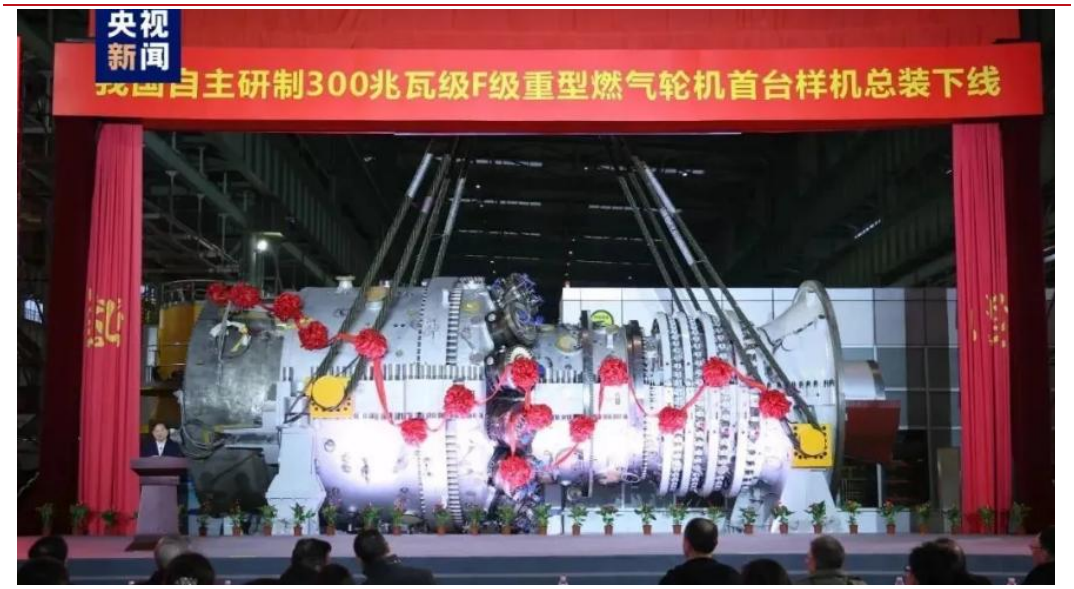


资料来源：科远智慧公众号，国盛证券研究所

历经高强度的研发攻坚，科远智慧推出了**全自主 SC6000 系列大中型 PLC 和 NT6000 智能控制系统**，将“冗余与可靠”贯彻到了极致，不仅实现了毫秒级的实时响应，更采用了国际一流水准的高可靠冗余架构，核心保护回路采用三重模块化冗余（TMR）技术，控制回路采用双重冗余设计。系统在满负荷运转状态下依然支持关键模块的带电热插拔，核心可用性指标完美契合现代算力中心对供电系统的超高可靠性要求。

依托这套 100%自主可控的硬核底座，**科远智慧在高端发电机组领域势如破竹**，不仅接连斩获包括大唐郓城、浙能乐清等百余台百万千瓦级大型火力发电机组控制项目，更成功实现了深圳能源东部电厂、妈湾电厂等顶尖 9H 级重型燃气轮机的控制系统的国产化配套与改造，突破了跨国企业的技术垄断。

图表19：我国自主研制 300MW 级 F 级重型燃气轮机首台样机总装下线



资料来源：科远智慧公众号，国盛证券研究所

4.工业自动化：提供稳定基本盘，有望受益国产化红利

DCS“自主控”不仅是不可忽视的“国之大者”，也是一家创新型企业破局发展的必经之路。芯片是实现自主可控的最大“拦路虎”，每一个芯片的国产化都是一场攻坚战。科远智慧集结数百名公司研发人员，同时联动高校、合作伙伴等各方力量，进行了耗时 10 年的集中研发，逐步实现了控制系统 100%自主可控。

- 1993 年成立以来，科远智慧始终专注于工业自动化和信息化产品研发、生产。
- 1997 年，科远智慧研发生产的第一套 DCS 系统就上市投运。然而，一套分散控制系统由上千种器件与芯片、上百种各种功能软件构成，早期这些零部件及软件的七成以上依赖进口技术，这也成为科远智慧的发展“隐痛”。
- 2020 年，国家明确释放政策信号：加快推动关键技术、核心产品迭代升级和新技术智慧赋能，提高国家能源安全和保障能力。
- 2021 年 5 月，由科远智慧自主研发、100%自主可控的 DCS，在大唐南京发电厂 2 号 660 兆瓦机组投运。同时，该应用项目获得中国自动化学会权威专家组鉴定：功能性能达国际先进水平。

虽然近几年发电智能分布式控制系统掀起国产化浪潮，但国内拥有自主可控技术的企业仅有六七家，积累长周期投运经验的企业更是只有 4 家。在科远智慧的省级重点实验室里，团队通过先进实验设备模拟出现场各种“恶劣”环境，对使用国产芯片的产品进行“诊断”，而合作伙伴则根据科远智慧提供的相关数据不断改进。经过共同努力，一片片指甲盖大小的芯片终于通过各种严苛测试，成功实现国产化量产，并于 2024 年获得工信部认定的电力行业智能分布式控制系统“单项冠军”。正是因为科远 NT6000 智能分散控制系统具有高性能、高品质、智能化、安全可控的产品优势，加上优质的工程服务和长期稳定可靠的运行效果，在与央企、国企等强劲对手同台竞夺大唐郓城这一“世界级”项目时，身为民营企业的科远智慧毫不怯场。

科远智慧国产 DCSNT6000 系统助力大唐、中煤、浙能多项目集中投运。

- **3 月 3 日，大唐宁德发电公司 1 号机组圆满完成 DCS 改造后并网发电。**这是该电厂继 2 号机组之后，顺利实现第二台 660MW 超超临界机组核心控制系统国产自主可控替代。依托双方长期稳固的良好合作基础，本次改造高效优质落地，进一步夯实了机组安全稳定运行底座，为同类型火电机组控制系统国产化替代、老旧系统升级改造打造了可复制、可推广的实践范本。项目采用科远智慧完全自主可控的 NT6000V5 系统，**部署 76 面机柜、30 余对控制器，覆盖超 10000 个 I/O 测点，**从硬件设计到软件架构实现 100%国产化突破，彻底打破国外技术垄断，从根源上保障核心电力系统的安全、稳定与自主可控。同步构建立体化网络安全防护体系，筑牢机组安全运行防线。

图表20：大唐宁德 1 号机组改造收官



资料来源：科远智慧公众号，国盛证券研究所

- 3 月 27 日，科远智慧自主可控 NT6000 系统助力中煤新集滁州发电 2×660MW 新建工程 1 号机组顺利投产，此前，2 号机组已于 1 月 30 日成功投运。至此，该项目圆满实现“双机双投”。4 月 30 日，自主可控 NT6000 系统再次助力中煤新集六安电厂 1 号机组顺利投运。**作为中煤集团大型机组 DCS 集中采购的首批落地项目，这标志 NT6000 智能控制系统在中煤集团实现“批量应用”的关键跨越。**中煤新集滁州发电项目是安徽省“十四五”重点能源保供项目，采用高效超超临界二次再热技术。双机投产后年发电量约 66 亿千瓦时，将有效填补皖东电力缺口，为长三角能源安全保障和区域能源绿色转型注入强劲动力。中煤新集六安发电项目是安徽省“十四五”电力发展规划重点支撑项目，规划建设两台 660 兆瓦超超临界二次再热燃煤发电机组，项目全面投产运营后，年发电量可达 63 亿千瓦时，将有效补齐安徽省省电力缺口，大幅提升六安及皖西电网调峰能力和供电稳定性。

图表21：中煤集团批量应用落地



资料来源：科远智慧公众号，国盛证券研究所

- 4 月 2 日，科远智慧 NT6000 智能控制系统助力浙能台州第二发电有限责任公司二期扩建工程项目 4 号机组顺利投产。随着 3 号、4 号机组投产，浙能台二电总装机容量达 410 万千瓦，成为浙东沿海核心电源支撑点，有力提升区域电力保供能力。

图表22：浙能台二电全面投产



资料来源：科远智慧公众号，国盛证券研究所

盈利预测

营业收入预测：预计 2026-2028 年合计营收 21.65/26.24/32.81 亿元，增速为 16.0%/21.2%/25.0%。

- **工业自动化：**近几年发电智能分布式控制系统掀起国产化浪潮，国内拥有自主可控技术的企业仅有六七家，科远智慧 2024 年获得工信部认定的电力行业智能分布式控制系统“单项冠军”，国产 DCSNT6000 系统助力大唐、中煤、浙能多项目集中投运。因此我们预计该业务保持稳定增长，2026-2028 年工业自动化营收增速 13%/17%/20%。
- **工业 AI：**我国“十五五”规划明确提出深入实施能源安全新战略，加快构建清洁低碳，安全高效的新型能源体系，建设能源强国，对电力系统深度调峰、快速响应、低碳高效提出更高要求，以智能化赋能煤电改造升级，重构安全、灵活、低碳运行新模式，成为支撑新型电力系统建设的核心路径。科远智慧基于工业 AI 大脑，为能源企业提供全场景、全流程智能发电解决方案，降低运行操作量 80%以上，减少年平均异常降负荷及非停 6 次以上。根据 2026 年半年报数据，工业 AI 为公司营收增速最快的方向，达到 31%。因此我们预计 2026-2028 年工业 AI 营收增速为 35%/43%/46%。
- **工业机器人：**公司开发了具身智能驱控一体化平台，考虑到工业机器人尚且处于行业早期发展阶段，我们认为 2026-2028 年营收增速为 10%/18%/22%。

图表23：2026-2028 年公司营收预测（百万元）

收入项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
工业自动化					
收入	1,414.87	1,523.22	1,721.24	2,013.85	2,416.62
增长率%	30.89%	7.66%	13.00%	17.00%	20.00%
工业AI					
收入	204.01	266.30	359.51	514.09	750.58
增长率%	-30.81%	30.53%	35.00%	43.00%	46.00%
工业机器人					
收入	49.56	57.19	62.91	74.23	90.56
增长率%		15.39%	10.00%	18.00%	22.00%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

费用与费用率方面：

公司近年来费用管控得当，整体费用保持稳定。我们预计 2026-2028 年销售费用率维持降低态势，为 10%/8.5%/8%；管理费用管控略有加强，2026-2028 年管理费用率预计 4%/3.7%/3.6%；研发费用率呈现加大态势，2026-2028 年预计 11%/12%/13%。

图表24：2026-2028 年公司费用及费用率预测（百万元）

项 目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
销售费用	203.97	189.27	216.47	223.06	262.47
销售费用/营业收入	12.12%	10.14%	10.00%	8.50%	8.00%
管理费用	95.39	77.70	86.59	97.10	118.11
管理费用/营业收入	5.67%	4.16%	4.00%	3.70%	3.60%
研发费用	175.66	192.53	238.11	314.91	426.52
研发费用/营业收入	10.44%	10.31%	11.00%	12.00%	13.00%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

估值与投资建议：

我们预计 2026-2028 年公司实现营业收入 21.65/26.24/32.81 亿元，归母净利润分别为 3.94/4.86/6.15 亿元。从估值来看，我们选取中控技术、东方电子、宝信软件作为可比公司，可比公司均为工业 AI 相关业务厂商，公司 2026-2028 年 PE 都低于可比公司均值，考虑到公司工业 AI 卡位和燃气轮机控制系统的放量，首次覆盖，给予“买入”评级。

图表25：科远智慧可比公司（截止至 2026 年 9 月 18 日）

公司名称	市值（百万元）	营业收入（百万元）			PS			归母净利（百万元）			PE		
		2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
中控技术	69,647	9,172	10,646	12,636	8	7	6	722	986	1328	96	71	52
东方电子	14,373	9,548	10,931	12,552	2	1	1	1,034	1211	1384	14	12	10
宝信软件	42,503	12,307	13,641	15,258	3	3	3	1,710	2038	2355	25	21	18
平均	42,174				4	4	3				45	34	27
科远智慧	6,441	2,165	2,624	3,281	3	2	2	394	486	615	16	13	10

资料来源：Wind，国盛证券研究所

注：可比公司盈利预测来自于 wind 一致预期

风险提示

行业竞争加剧风险：若行业供大于求局面加剧，产品价格竞争日益激烈，将给公司经营业绩带来冲击。

工业 AI 进展不及预期：公司工业 AI 进展不及预期，落后于 AI 技术浪潮，将给公司带来较大的压力。

产品技术创新风险：若公司在前瞻性燃气轮机控制系统领域偏离行业发展趋势，或者研发投入不足、不能及时更新技术，将可能面临产品竞争力和客户认知度下降的风险。



免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com