

证券研究报告

公司研究

点评报告

能科科技（603859.SH）

投资评级：买入

上次评级：买入

庞倩倩 计算机行业首席分析师

执业编号：S1500522110006

邮箱：pangqianqian@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

云服务+AI 助力工业转型升级，自研产品驱动 营收增长

2024年4月21日

- **事件：**4月15日晚，能科科技发布2023年年报，公司实现营收14.10亿元，同比增长14.13%；实现归母净利润2.2亿元，同比增长10.71%；实现归母扣非净利润2.08亿元，同比增长11.50%；归母净利率为15.57%，同比下降0.47个百分点；经营活动现金流3.15亿元，同比增长183.86%。
- **公司加快推进新型工业化，发展“AI+工业软件技术”驱动收入增长。营收方面，**公司2023年实现营收14.10亿元，同比增长14.13%。**分行业来看，**央企重工行业实现营收4.78亿元，占总营收33.87%，同比下降10.49%；装备制造行业实现营收3.00亿元，占总营收21.26%，同比上升151.84%；半导体电子行业实现营收2.67亿元，占总营收18.93%，同比上升0.74%；汽车及轨道交通行业实现营收1.98亿元，占总营收14.93%，同比增加21.76%；能源动力行业实现营收1.33亿元，占总营收9.45%，同比上升12.09%；消费品行业实现营收0.27亿元，占总营收1.92%，同比下降5.46%；**分产品来看：**2023年软件系统与服务实现营收5.25亿元，同比下降30.78%，毛利率为36.58%；云产品与服务（自研）实现营收4.30亿元，同比上升109.23%，毛利率为58.4%；工业工程及工业电气产品与服务实现营收4.28亿元，同比上升179.84%，毛利率为59.96%；AI算力底座及AI行业应用实现营收0.2亿元，毛利率为25%。
- **毛利率方面，**公司2023年综合毛利率为50.18%，同比增加6.19个百分点，**得益于公司自研产品持续落地，同时公司云产品与服务和工业工程及工业电气产品与服务的推广降低了业务成本，毛利润相应也得到了提升。期间费用率方面，**销售费用率为6%，较上期下降约0.23个百分点；管理费用率为6.54%，较上期下降了1.5个百分点，主要系折旧及摊销费、中介机构费减少所致；研发费用率为11.39%，较上期上升1.4个百分点，主要系职工薪酬增长所致。
- **公司自主创新核心技术优势日益显现，云产品与服务收入规模增长。**公司“乐世界”产品受到央企重工、半导体电子等行业的普遍认可，23年云产品与服务的收入翻倍，实现了4.3亿元收入，业务占比也提升到30%，云产品与服务已成为驱动公司业绩增长的主要因素。2023年公司顺利完成“乐世界”（乐仓、乐造、乐数、乐研、乐件以及后厂造）自主研发工业软件产品的募投建设，发布了R2V2新版本，形成了研发-工艺-生产-运维的产品全生命周期数据统一管理平台，构建了自主可控的中台+前端应用的平台化、云服务化的产品体系。
- **公司不断深化与华为等厂商的战略合作，持续提升产品竞争优势。**经过

三年的战略布局，公司构建“能科+华为”合作全链条，打造成建制的面向华为业务的支撑及落地团队，加入华为、西门子、Amazon 等生态体系。在华为生态中，公司的“乐世界”产品与华为硬件开发生产线及软件开发生产线的高效协同，通过人工智能技术赋能，将“乐世界”产品与 AI 算力底座、大模型、软件研发工具链深度融合，打造大模型在制造业应用的新范式，具备生成式 AI+工业软件的行业数字化解决方案的能力，构建工业企业研发设计、生产制造和运维服务等环节的 AI 落地应用。

- **工业电气相关领域实现技术突破，推动业务收入增长。**2023 年工业工程及工业电气产品与服务收入 4.28 亿元，同比增长约 180%。相关产品实现进口设备国产化替代，应用于核电、矿山、冶金、能源化工等领域，主导产品大容量高压变频器在行业内处于领先地位。公司 80MVA 级超大容量 LNG 电驱高压变频器已实现高端装备首台套突破，并取得 ETL 认证、CE 认证和 SIL 认证。国内外市场不断拓展，在手订单充足，产品竞争优势显著加强。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计 2024-2026 年 EPS 分别为 1.79/2.38/3.11 元，对应 PE 为 17.85/13.42/10.30 倍。维持“买入”评级。
- **风险提示：**1.自研产品市场拓展不及预期；2.市场竞争加剧，产品及服务价格下跌；3.军工、高科技电子、装备制造等行业信息化推进进展不及预期；4.AI 落地应用进展不及预期。

主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	1,235	1,410	1,976	2,521	3,092
增长率 YoY %	8.3%	14.1%	40.1%	27.6%	22.7%
归属母公司净利润(百万元)	198	220	299	397	517
增长率 YoY%	24.4%	10.7%	36.0%	32.9%	30.3%
毛利率(%)	44.0%	50.2%	49.7%	51.1%	51.8%
ROE(%)	8.0%	8.1%	9.9%	11.7%	13.2%
EPS(摊薄)(元)	1.19	1.32	1.79	2.38	3.11
市盈率 P/E (倍)	26.88	24.28	17.85	13.42	10.30
市净率 P/B (倍)	2.14	1.96	1.77	1.57	1.36

资料来源：Wind，信达证券研发中心预测；股价为 2024 年 4 月 19 日收盘价

资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,948	2,180	2,646	3,208	3,966
货币资金	382	272	229	219	239
应收票据	28	22	33	49	69
应收账款	1,048	1,225	1,556	1,960	2,515
预付账款	83	76	108	134	162
存货	111	154	216	264	316
其他	297	430	503	582	665
非流动资产	1,182	1,603	1,837	2,171	2,605
长期股权投资	1	0	0	0	0
固定资产(合计)	112	127	117	108	98
无形资产	517	1,050	1,278	1,606	2,035
其他	552	427	442	457	472
资产总计	3,130	3,783	4,483	5,379	6,570
流动负债	544	873	1,192	1,558	2,069
短期借款	76	96	96	196	416
应付票据	60	54	77	98	124
应付账款	292	463	663	821	993
其他	116	259	355	443	535
非流动负债	35	82	82	82	82
长期借款	0	0	0	0	0
其他	35	82	82	82	82
负债合计	578	955	1,274	1,640	2,151
少数股东权益	65	105	202	334	497
归属母公司股东权益	2,487	2,723	3,008	3,405	3,922
负债和股东权益	3,130	3,783	4,483	5,379	6,570

重要财务指标

单位: 百万元

主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,235	1,410	1,976	2,521	3,092
同比(%)	8.3%	14.1%	40.1%	27.6%	22.7%
归属母公司净利润	198	220	299	397	517
同比(%)	24.4%	10.7%	36.0%	32.9%	30.3%
毛利率(%)	44.0%	50.2%	49.7%	51.1%	51.8%
ROE(%)	8.0%	8.1%	9.9%	11.7%	13.2%
EPS(摊薄)(元)	1.19	1.32	1.79	2.38	3.11
P/E	26.88	24.28	17.85	13.42	10.30
P/B	2.14	1.96	1.77	1.57	1.36
EV/EBITDA	12.11	15.06	10.00	7.93	6.60

利润表

单位: 百万元

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,235	1,410	1,976	2,521	3,092
营业成本	692	703	995	1,232	1,490
营业税金及附加	6	9	13	16	20
销售费用	77	85	128	166	207
管理费用	99	92	142	189	235
研发费用	123	161	267	348	417
财务费用	-11	1	3	5	11
减值损失合计	1	-7	-5	-5	-5
投资净收益	8	4	6	8	9
其他	-257	-357	-428	-566	27
营业利润	254	321	433	582	743
营业外收支	-14	0	-1	0	1
利润总额	240	321	432	582	744
所得税	25	24	37	52	63
净利润	215	298	396	529	681
少数股东损益	16	78	97	132	163
归属母公司净利润	198	220	299	397	517
EBITDA	337	410	527	678	846
EPS(当年)(元)	1.20	1.33	1.79	2.38	3.11

现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	111	315	295	312	326
净利润	215	298	396	529	681
折旧摊销	99	89	91	91	91
财务费用	-2	5	3	5	11
投资损失	-8	-4	-6	-8	-9
营运资金变动	-234	-129	-230	-346	-486
其它	41	56	41	40	40
投资活动现金流	-234	-387	-320	-417	-515
资本支出	-334	-333	-326	-425	-525
长期投资	-1	0	0	0	0
其他	101	-54	6	8	9
筹资活动现金流	-70	-23	-18	95	209
吸收投资	0	0	-15	0	0
借款	80	96	0	100	220
支付利息或股息	-19	-39	-3	-5	-11
现金净增加额	-187	-95	-43	-11	20

研究团队简介

庞倩倩，计算机行业首席分析师，华南理工大学管理学硕士。曾就职于华创证券、广发证券，2022 年加入信达证券研究开发中心。在广发证券期间，所在团队 21 年取得：新财富第四名、金牛奖最佳行业分析师第二名、水晶球第二名、新浪金麒麟最佳分析师第一名、上证报最佳分析师第一名、21 世纪金牌分析师第一名。

姜恺非，计算机行业研究员，悉尼大学商学硕士，2023 年加入信达证券研究所，主要覆盖金融 it、网络安全等领域。

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。