

# 能科股份（603859）：工业软件领域布局精准，智能制造解决方案提供商战略清晰

2019年05月30日

推荐/首次

能科股份 公司报告

## 报告摘要：

公司智能制造业务近年发展势头迅猛，19年子公司并表，业绩更加稳健。

- ◆ 公司2018年实现营收4.08亿元，同比增长78.12%，实现归母净利润5,071万元，同比增长32.93%；2019年一季度营业总收入8,564.71万元，同比增长31.71%，归母净利润922万元，同比增长61.33%，业绩增长迅速。公司智能制造收入快速增长，2018年同比增长116%；
- ◆ 能科股份子公司联宏科技2018年实现扣非净利润1,929.35万元，完成当年不低于1,900万元的业绩承诺约定，业绩发展良好，联宏科技承诺2019-2021年的净利润分别不低于2,400万元、2,800万元、3,000万元，2019年1月30日完成联宏科技子公司工商变更登记手续，将在完成2019年联宏科技并表，公司总体业绩增速可期。

公司在工业软件领域布局精准，智能制造整体解决方案提供商战略清晰。

- ◆ 工业软件是工业设计、研发仿真、工艺流程，生产制造，营销管理的刚需能力，更是智能制造落地的核心能力；工业软件是高端智能制造的神经系统，工业软件核心是设计思想、算法与模型，具有高技术壁垒属性；
- ◆ 公司全面布局基于模型的系统工程（MBSE），打造从智能制造需求端，以PLM研发仿真为核心，贯穿“机电软”设计验证，研发仿真，工艺流程设计验证、生产制造等方面的工业软件算法及模型实现能力。公司在数字孪生、数字工厂等案例承建运营经验更是智能制造市场能力的验证；
- ◆ 公司智能制造业务已在高端装备制造行业获得大量客户认可，公司为客户定制专属的，以工业软件为核心的数字化、网络化、智能化系统解决方案，公司协同智能制造国际巨头开拓市场，未来将进一步拓展高端智能制造头部客户，智能制造整体解决方案提供商雏形初现。

## 财务指标预测

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	229.03	407.95	793.88	1,010.82	1,286.66
增长率（%）	0.22%	78.12%	94.60%	27.33%	27.29%
净利润（百万元）	38.15	50.71	93.17	128.29	173.15
增长率（%）	-10.00%	32.93%	83.73%	37.69%	34.97%
净资产收益率（%）	5.82%	7.15%	9.33%	11.65%	13.95%
每股收益（元）	0.34	0.45	0.74	1.02	1.37
PE	60.67	45.29	27.62	20.06	14.89
PB	3.53	3.26	2.58	2.34	2.08

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 公司简介：

公司依托先进的工业软件和电力电子技术，专注于为离散制造业提供全方位的技术服务，为客户定制专属的，数字化、网络化、智能化系统解决方案，包括从整体技术方案设计、核心设备制造、软件开发和实施服务、产线集成，到系统调试、人员培训在内的全流程系统服务模式。

## 未来3-6个月重大事项提示：

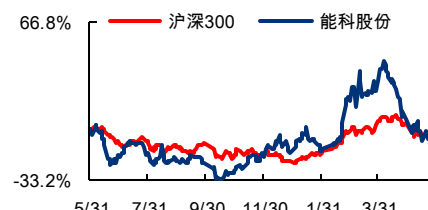
2019-05-30 调整每股现金分红金额为0.04元

2019-10-21 预计6,367万股首发原股东限售股上市流通

## 交易数据

52周股价区间（元）	19.82-20.46
总市值（亿元）	25.02
流通市值（亿元）	9.89
总股本/流通A股（万股）	12626/4989
流通B股/H股（万股）	/
52周日均换手率	3.53

## 52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 王健辉

010-66554035

wangjh\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050004

**工业软件是蓝海市场，公司成功收购联宏科技，助力打造工业云产品生态。**

- ◆ 工业软件是“中国制造 2025”的短板，2018 年我国工业软件的市场规模已经达到 1,603 亿元，但我国工业软件市场规模仅占全球工业软件市场规模的十九分之一，未来蓝海市场发展空间广阔；
- ◆ 能科股份母公司的产品及服务包括产品全生命周期（PLM）为核心的端到端集成、生产过程管理（MES）为核心的纵向集成和资源计划管理（ERP）为核心的业务集成等，客户主要在航空、军工等领域。子公司联宏科技面向智能制造提供 PLM 软件及整体解决方案，客户集中在汽车、机械、消费电子行业。未来母子公司在客户覆盖上具有互补协同效应，可迅速拓展中小企业工业软件用户的智能制造市场份额，有助于打造工业云产品生态。

**公司盈利预测及投资评级：**公司技术壁垒及客户资源优势明显，长线成长逻辑清晰，预计公司 2019-20 年实现归母净利润 0.93、1.28、1.73 亿元，目前股价对应 P/E 分别为 28 倍、20 倍、15 倍，给予“推荐”评级。

**风险提示：**国家相关政策影响因素不确定性风险、公司市场拓展不及预期风险

**附表：公司盈利预测表**

资产负债表				单位:百万元		利润表				单位:百万元	
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产合计	668	733	1149	1473	1723	营业收入	229	408	794	1011	1287
货币资金	157	138	175	263	257	营业成本	110	211	451	566	708
应收账款	349	460	740	914	1093	营业税金及附加	2	2	3	4	5
其他应收款	7	10	19	24	31	营业费用	33	37	93	118	150
预付款项	35	42	57	77	101	管理费用	48	46	135	162	193
存货	48	51	109	136	171	财务费用	1	-3	0	3	8
其他流动资产	10	15	15	15	15	资产减值损失	9.95	19.34	5.00	5.00	5.00
非流动资产合计	133	245	306	359	407	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	7	0	0	0	0	投资净收益	0.72	0.10	15.00	10.00	5.00
固定资产	40	45	94	132	163	营业利润	41	58	122	164	223
无形资产	26	55	80	102	122	营业外收入	8.41	7.02	7.00	7.00	7.00
其他非流动资产	14	15	15	15	15	营业外支出	0.17	1.01	1.00	1.00	1.00
资产总计	802	978	1454	1831	2130	利润总额	49	64	128	170	229
流动负债合计	96	177	342	599	744	所得税	5	1	13	10	14
短期借款	0	40	43	212	255	净利润	44	63	116	159	215
应付账款	77	95	247	310	388	少数股东损益	6	12	23	31	42
预收款项	5	19	30	54	79	归属母公司净利润	38	51	93	128	173
一年内到期的非流动	0	0	0	0	0	EBITDA	74	118	144	201	272
非流动负债合计	12	8	8	8	8	EPS (元)	0.34	0.45	0.74	1.02	1.37
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
应付债券	0	0	0	0	0						
负债合计	108	185	350	607	752	成长能力					
少数股东权益	39	83	106	137	179	营业收入增长	0.22%	78.12%	94.60%	27.33%	27.29%
实收资本 (或股本)	114	114	126	126	126	营业利润增长	7.89%	43.12%	109.94%	33.54%	36.01%
资本公积	274	285	487	487	487	归属于母公司净利	-10.00%	32.93%	83.73%	37.69%	34.97%
未分配利润	237	280	345	435	556	获利能力					
归属母公司股东权益	655	710	998	1101	1239	毛利率(%)	52.13%	48.28%	43.19%	44.05%	44.98%
负债和所有者权益	802	978	1454	1845	2170	净利率(%)	19.28%	15.44%	14.58%	15.77%	16.72%
现金流量表	单位:百万元					总资产净利润(%)	4.76%	5.18%	6.41%	7.00%	8.13%
						ROE(%)	5.82%	7.15%	9.33%	11.65%	13.95%
经营活动现金流	-28	-14	-80	32	81	偿债能力					
净利润	44	63	116	159	215	资产负债率(%)	13%	19%	24%	33%	35%
折旧摊销	31.61	62.43	0.00	26.19	30.86	流动比率	6.96	4.14	3.36	2.46	2.32
财务费用	1	-3	0	3	8	速动比率	6.46	3.86	3.04	2.23	2.09
应收账款减少	0	0	-280	-174	-179	营运能力					
预收帐款增加	0	0	10	25	24	总资产周转率	0.29	0.46	0.65	0.61	0.64
投资活动现金流	-55	-88	-82	-87	-92	应收账款周转率	1	1	1	1	1
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	2.63	4.73	4.64	3.63	3.69
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	每股指标 (元)					
投资收益	1	0	15	10	5	每股收益(最新摊	0.34	0.45	0.74	1.02	1.37
筹资活动现金流	-13	76	198	150	19	每股净现金流(最新	-0.84	-0.24	0.29	0.76	0.07
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊	5.77	6.25	7.91	8.72	9.81
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	0	0	13	0	0	P/E	60.67	45.29	27.62	20.06	14.89
资本公积增加	-8	11	201	0	0	P/B	3.53	3.26	2.58	2.34	2.08
现金净增加额	-96	-27	36	96	8	EV/EBITDA	29.28	18.78	16.91	12.56	9.46

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 分析师简介

### 王健辉

计算机行业首席分析师，四年证券从业经验，兼具 TMT 行业研发经验与一二级市场研究经验，曾任职方正证券，曾获 2018 年万得金牌分析师计算机行业团队第一名，2019 年加盟东兴证券计算机团队，践行产业研究创造研究价值理念。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。