

能科股份（603859）点评：增发获准，聚焦工业软件，打造智能制造解决方案提供商

2019 年 07 月 07 日

强烈推荐/上调

能科股份

公司报告

报告摘要：

事件描述：能科科技股份有限公司于 2019 年 7 月 5 日获发审委通过增发 A 股股票预案，拟公开增发股票 2500 万股，将在 6 个月内完成发行。拟募资总额不超过 3 亿元，其中 1.34 亿元用于投资数字孪生的产品全生命周期协同平台，0.76 亿元用于研发高端制造装配系统解决方案，0.9 亿元用于补充公司流动资金。

核心观点：数字孪生项目是工业互联网的重要应用场景，公司先发优势有望成为行业标杆。数字孪生技术在智能制造中的应用涉及产品数字孪生、生产数字孪生和运行数字孪生等领域，依托 5G 万物互联、工业物联网、工业大数据和数字建模分析，实现制造企业通过虚拟数字化的方式协助、指导、测试、验证产品设计和产品生产，实现真实产品的完美交付。能科股份数字孪生项目基于虚实互联的领先数字孪生技术手段，建立服务高端智能制造企业的产品全生命周期协同平台，具有行业领先优势，为公司后续落地更多数字孪生项目及进一步引领行业标杆客户奠定了坚实基础。

高端制造装配系统解决方案项目或将覆盖高端制造行业 80% 的装配应用。该项目将主要围绕高端制造行业各类装配应用解决方案进行研发落地，实现数字化高端工业制造新时代，在高端制造业具有丰富的潜在客户和广泛的应用场景。工信部统计数据显示，2018 年我国工业软件产品实现收入 1477 亿元，同比增长 14.2%，前瞻产业研究院预计到 2022 年市场规模将达到 2,489 亿元。公司先发优势及行业技术壁垒有望使公司获取领先的市场份额，同时公司有望充分受益于行业成长长期红利。

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，我们预计公司 2019-2021 年归母净利润分别 1.06、1.52 和 2.06 亿元，对应 EPS 分别为 0.70、1.00 和 1.37 元。当前股价对应 2019-2021 年 PE 值分别为 29、20 和 15 倍。给予“强烈推荐”评级。

风险提示：国家相关政策执行不确定性风险、公司市场拓展不及预期风险。

财务指标预测

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	229.03	407.95	894.70	1,241.73	1,689.50
增长率（%）	0.22%	78.12%	119.31%	38.79%	36.06%
净利润（百万元）	38.15	50.71	106.01	151.75	206.56
增长率（%）	-10.00%	32.93%	109.05%	43.15%	36.11%
净资产收益率（%）	5.82%	7.15%	8.10%	10.61%	12.95%
每股收益（元）	0.34	0.45	0.70	1.00	1.37
PE	60.52	45.18	29.01	20.26	14.89
PB	3.52	3.25	2.35	2.15	1.93

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

公司简介：

公司坚持智能制造、智能电气双轮驱动战略，依托先进的工业软件和电力电子技术，为客户定制专属的，以工业互联网为核心的，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。

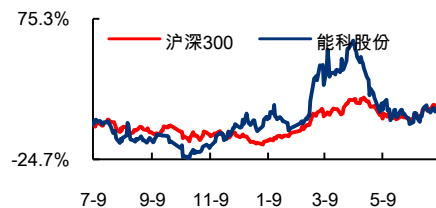
未来 3-6 个月重大事项提示：

2019-10-21 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）	20.33-17.57
总市值（亿元）	25.67
流通市值（亿元）	10.14
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	3.72

52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

首席分析师：王健辉

010-66554035

wangjh_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050004

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	1307	1790	2233	营业收入	229	408	895	1242	1690
货币资金		157	219	323	338	营业成本	110	211	500	678	905
应收账款	349	460	833	1123	1435	营业税金及附加	2	2	4	5	7
其他应收款	7	10	22	30	41	营业费用	33	37	82	113	154
预付款项	35	42	59	82	113	管理费用	48	46	81	106	144
存货	48	51	121	164	218	财务费用	1	-3	-2	6	18
其他流动资产	10	15	15	15	15	资产减值损失	9.95	19.34	35.79	49.67	67.58
非流动资产合计	133	245	446	634	694	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	10.00	12.00	14.00
固定资产	40	45	126	191	211	营业利润	41	58	134	195	267
无形资产	26	55	192	321	363	营业外收入	8.41	7.02	7.02	7.02	7.02
其他非流动资产	14	15	15	15	15	营业外支出	0.17	1.01	1.01	1.01	1.01
资产总计	802	978	1753	2424	2927	利润总额	49	64	140	201	273
流动负债合计	96	177	327	840	1127	所得税	5	1	8	12	16
短期借款	0	40	0	385	517	净利润	44	63	132	189	257
应付账款	77	95	274	372	496	少数股东损益	6	12	26	37	50
预收款项	5	19	31	61	93	归属母公司净利润	38	51	106	152	207
一年内到期的非流动	0	0	0	0	0	EBITDA	49	66	150	240	344
非流动负债合计	12	8	8	8	8	EPS (元)	0.34	0.45	0.70	1.00	1.37
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
负债合计	108	185	336	849	1136	成长能力					
少数股东权益	39	83	109	146	196	营业收入增长	0.22%	78.12%	119.31%	38.79%	36.06%
实收资本 (或股本)	114	114	151	151	151	营业利润增长	7.89%	43.12%	129.86%	45.08%	37.23%
资本公积	274	285	762	762	762	归属于母公司净利	-10.00%	32.93%	109.05%	43.15%	36.11%
未分配利润	237	280	354	460	605	获利能力					
归属母公司股东权益	655	710	1309	1430	1596	毛利率(%)	52.13%	48.28%	44.10%	45.37%	46.44%
负债和所有者权益	802	978	1753	2424	2927	净利率(%)	19.28%	15.44%	14.72%	15.18%	15.19%
现金流量表	单位:百万元					总资产净利润 (%)	4.76%	5.18%	6.05%	6.26%	7.06%
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	ROE(%)	5.82%	7.15%	8.10%	10.61%	12.95%
经营活动现金流	-28	-14	-116	24	118	偿债能力					
净利润	44	63	132	189	257	资产负债率(%)	13%	19%	19%	35%	39%
折旧摊销	7.27	10.16	17.70	43.50	61.94	流动比率	6.96	4.14	3.99	2.13	1.98
财务费用	1	-3	-2	6	18	速动比率	6.46	3.86	3.62	1.94	1.79
应收账款减少	0	0	-374	-289	-312	营运能力					
预收帐款增加	0	0	12	30	32	总资产周转率	0.29	0.46	0.66	0.59	0.63
投资活动现金流	-55	-88	-258	-270	-176	应收账款周转率	0.65	1.01	1.38	1.27	1.32
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	2.63	4.73	4.85	3.85	3.90
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	每股指标 (元)					
投资收益	1	0	10	12	14	每股收益(最新摊薄)	0.34	0.45	0.70	1.00	1.37
筹资活动现金流	-13	76	454	349	73	每股净现金流(最新	-0.84	-0.24	0.53	0.69	0.10
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊	5.77	6.25	8.65	9.45	10.55
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	0	0	38	0	0	P/E	60.52	45.18	29.01	20.26	14.89
资本公积增加	-8	11	476	0	0	P/B	3.52	3.25	2.35	2.15	1.93
现金净增加额	-96	-27	81	104	15	EV/EBITDA	43.61	33.62	19.03	13.05	9.45

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业	工业软件：中美科技战命门之工业软件深度报告之一	2019-05-22
公司	能科股份 (603859.SH)：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	2019-05-30

分析师简介

首席分析师：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。