

# 能科股份 (603859)

公司研究/点评报告

## 主营驱动高增长，看好公司未来发展

点评报告/机械行业

2020年04月03日

### 一、事件概述

4月2日，能科股份发布2020年第一季度业绩预增公告，预计Q1归母净利润及归母扣非净利润同比+70%至90%。

### 二、分析与判断

#### ➤ 主营驱动归母净利润稳定增长

2019Q2并表的上海联宏，在2020Q1为公司贡献归母净利润30%左右，则可测算除上海联宏外的主营业务增速在40%至60%。公司的智能电气业务板块业绩稳定、智能制造业务板块快速增长，双业务驱动公司净利润稳增。

#### ➤ 公增强化先发优势

公司智能制造板块的工业软件在国内外尚处于起步期，但公司已完成了数位大客户项目，包括联想制造数字孪生项目、中石油油气开发项目等。2019年11月，公司公增1289.2万股，募集3亿元，继续投入基于数字孪生的产品全生命周期协同平台、高端制造装配系统解决方案平台等工业软件项目，强化先发优势。

#### ➤ 并购产生协同效应，增厚利润

2019年，公司以2.14亿元成功收购上海联宏100%股权，拓宽客户资源，完善智能制造全产业链业务。联宏科技主要是为汽车、通用机械和消费电子等领域的客户提供PLM软件及整体解决方案，在PLM软件具备丰富的行业经验和较强的市场影响力。收购前，能科股份的客户主要位于航空、军工领域。因此，公司可有效整合双方客户资源，提升民品市场的市占率，完善智能制造全产业链布局。

### 三、投资建议

我们预计2019-2021年EPS分别为0.70/0.85/1.30元，对应PE分别为40.5/33.5/21.9倍，智能制造板块pe为43.5倍，维持“推荐”评级。

### 四、风险提示：

应收账款账期进一步变长、新订单落地不及预期。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	408	873	1,123	1,398
增长率(%)	78.1%	114.0%	28.6%	24.5%
归属母公司股东净利润(百万元)	51	98	118	180
增长率(%)	32.9%	92.6%	20.8%	53.0%
每股收益(元)	0.45	0.70	0.85	1.30
PE(现价)	63.1	40.5	33.5	21.9
PB	4.5	5.0	4.3	3.7

资料来源：公司公告、民生证券研究院

**推荐**

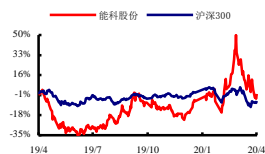
维持评级

当前价格：28.4元

交易数据 2020-4-2

近12个月最高/最低(元)	42.61/18.49
总股本(百万股)	139
流通股本(百万股)	126
流通股比例(%)	90.87
总市值(亿元)	40
流通市值(亿元)	36

该股与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：刘振宇

执业证号：S0100517050004

电话：010-85127653

邮箱：liuzhenyu@mszq.com

相关研究

- 1.能科股份(603859)点评:2019 业绩高速增长，看好智能制造成长性
- 2.能科股份(603859)点评:公开增发助力智能制造领航

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
营业总收入	408	873	1,123	1,398
营业成本	211	525	687	847
营业税金及附加	2	4	5	6
销售费用	37	70	90	98
管理费用	46	70	90	98
研发费用	47	87	107	126
EBIT	65	117	144	223
财务费用	(3)	0	0	0
资产减值损失	19	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	58	117	144	223
营业外收支	6	0	0	0
利润总额	64	124	151	230
所得税	1	2	4	5
净利润	63	122	147	225
归属于母公司净利润	51	98	118	180
EBITDA	84	130	159	239
<b>资产负债表 (百万元)</b>				
货币资金	138	0	(0)	0
应收账款及票据	477	1295	1489	1964
预付款项	42	135	157	206
存货	51	95	96	139
其他流动资产	15	15	15	15
流动资产合计	733	1570	1776	2368
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	45	49	52	56
无形资产	55	80	103	125
非流动资产合计	245	291	337	380
资产合计	978	1861	2113	2748
短期借款	40	610	615	925
应付账款及票据	95	236	310	382
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	177	938	1043	1452
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	8	8	8	8
非流动负债合计	8	8	8	8
负债合计	185	946	1051	1460
股本	114	114	114	114
少数股东权益	83	107	137	182
股东权益合计	793	915	1062	1288
负债和股东权益合计	978	1861	2113	2748

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2018	2019E	2020E	2021E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	78.1%	114.0%	28.6%	24.5%
EBIT 增长率	74.7%	80.6%	22.9%	54.5%
净利润增长率	32.9%	92.6%	20.8%	53.0%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	48.3%	39.9%	38.8%	39.4%
净利润率	12.4%	11.2%	10.5%	12.9%
总资产收益率 ROA	5.2%	5.2%	5.6%	6.6%
净资产收益率 ROE	7.1%	12.1%	12.7%	16.3%
<b>偿债能力</b>				
流动比率	4.1	1.7	1.7	1.6
速动比率	3.9	1.6	1.6	1.5
现金比率	0.8	0.0	(0.0)	0.0
资产负债率	0.2	0.5	0.5	0.5
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	357.0	357.0	357.0	357.0
存货周转天数	84.6	50.0	50.0	50.0
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.5	0.7	0.8	1.3
每股净资产	6.2	5.7	6.6	7.6
每股经营现金流	(0.1)	(4.7)	0.4	(1.9)
每股股利	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>估值分析</b>				
PE	63.1	40.5	33.5	21.9
PB	4.5	5.0	4.3	3.7
EV/EBITDA	29.5	21.0	17.2	13.4
股息收益率	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>现金流量表 (百万元)</b>				
净利润	63	122	147	225
折旧和摊销	38	12	14	16
营运资金变动	(111)	(784)	(106)	(492)
经营活动现金流	(14)	(657)	49	(257)
资本开支	85	51	53	53
投资	(3)	0	0	0
投资活动现金流	(88)	(51)	(53)	(53)
股权募资	43	0	0	0
债务募资	40	0	0	0
筹资活动现金流	76	570	5	310
现金净流量	(27)	(138)	(0)	0

## 分析师简介

刘振宇，大机械组组长，北京科技大学材料学专业本科及硕士。曾任中国中冶控制经理岗，北京市规划委规划验收岗，2015年加入民生证券。在机械装备和基础材料领域有扎实的理论基础和丰富的实业经验。

## 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。