

# 能科股份（603859）：卡位优势凸显，静待工业技术软件化国家级政策红利

2020年04月03日

强烈推荐/维持

能科股份 公司报告

**事件：**2020年4月2日，公司发布一季度业绩预增公告，预计2020年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将增加645.71万元-830.19万元，同比增加70%-90%，实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，将增加630.84万元-815.33万元，同比增加70%-90%。

## 主要观点：

### 主营业务稳定发展叠加上海联宏并表，公司一季度业绩开门红

近几年公司持续进行技术研发，并加大市场拓展力度，公司公开增发项目进展顺利，部分研发成果应用于市场，主营业务较去年同期有所增加；同时2019年二季度上海联宏并表，预计2020年一季度上海联宏归属于母公司的净利润与归属于母公司的扣除非经常性损益的净利润分别占上市公司的比重为30%左右，公司一季度实现70%-90%净利润增速，呈现双方实现客户资源等优势互补，未来公司有望凸显强强联合，发挥更大资源整合优势。

### 卡位优势凸显，智能制造业务持续发力

公司率先转型，掌握先发优势及行业技术壁垒：公司战略转型成效显著，依托工业4.0技术和西门子软件平台，为客户提供PLM、MES及ERP等具备高附加值的典型智能制造整体解决方案，智能制造业务收入由2016年的902万元增长至2018年的2.18亿元，总营收占比从3.95%增长至53.52%，超过智能电气业务，成为公司第一大营收来源；在客户积累方面，公司能够帮助客户真正落实其转型规划，已在高端装备制造行业获得大量客户认可，积累了一批优质龙头客户，树立良好示范效应，对上海联宏的并购，则进一步完善公司在中小客户市场的拓展能力，智能制造整体解决方案提供商雏形初现。清晰的战略布局和完整的解决方案能力奠定了公司在智能制造领域的市场领先地位。

## 财务指标预测

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	229.03	407.95	739.47	1,102.32	1,473.42
增长率（%）	0.22%	78.12%	81.26%	49.07%	33.67%
归母净利润（百万元）	38.15	50.71	94.99	129.65	182.67
增长率（%）	-10.00%	32.93%	87.32%	36.49%	40.89%
净资产收益率（%）	5.82%	7.15%	7.31%	9.24%	11.79%
每股收益（元）	0.34	0.45	0.68	0.93	1.31
PE	86.01	64.20	42.32	31.01	22.01
PB	5.01	4.62	3.09	2.86	2.59

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

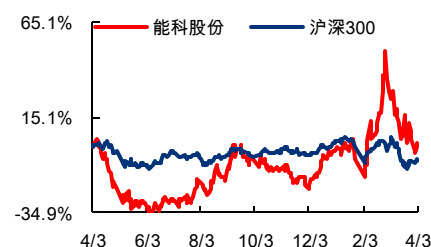
## 公司简介：

公司主要聚焦智能制造和智能电气领域，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，包括从整体计数方案，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。

## 交易数据

52周股价区间（元）	42.61-18.45
总市值（亿元）	39.52
流通市值（亿元）	35.91
总股本/流通A股（万股）	13,915/12,645
流通B股/H股（万股）	/
52周日均换手率	4.55

## 52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 分析师：王健辉

010-66554035

wangjh\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050004

## 分析师：叶盛

010-66554022

yesheng@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480517070003

## 研究助理：陈晓博

chenxb\_yjs@dxzq.net.cn

## 研究助理：魏宗

weizong@dxzq.net.cn

### 工业技术国产化、软件化获顶层支持，智能制造迎来海量发展空间

2020年3月25日，工信部新闻发言人表示，工业互联网为“数字基建”重点领域，同时在基础软硬件方面，将实施国家软件重大工程，集中力量解决关键软件的“卡脖子”问题。叠加疫情影响对无人智能化的需求，工业互联网成为智能制造大趋势，工业软件作为工业互联网贯穿一切的服务工具，则是工业设计、研发仿真、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”端夯实，“网”端才有价值，工业软件在所有层级环节都起到至关重要的作用。工信部统计数据显示，2018年我国工业软件产品实现收入1,477亿元，同比增长14.2%，前瞻产业研究院预计到2022年工业软件市场规模将达到2,489亿元。在公司打造数字孪生等现代智能业态的领先布局下，有望承接政策利好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0.95、1.30和1.83亿元，对应EPS分别为0.68、0.93和1.31元。当前股价对应2019-2021年PE值分别为42、31和22倍。维持“强烈推荐”评级。

### 风险提示：

公司市场开拓不及预期；国家政策落地存在不确定性。

**附表：公司盈利预测表**

资产负债表						利润表					
单位: 百万元						单位: 百万元					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>流动资产合计</b>	668	733	1193	1432	1677	<b>营业收入</b>	229	408	739	1102	1473
货币资金	157	138	318	198	118	<b>营业成本</b>	110	211	385	584	767
应收账款	349	460	608	846	1050	营业税金及附加	2	2	3	4	6
其他应收款	7	10	18	27	36	营业费用	33	37	67	100	134
预付款项	35	42	55	75	101	管理费用	48	46	74	105	133
存货	48	51	148	224	294	财务费用	1	-3	-1	1	4
其他流动资产	10	15	15	15	15	资产减值损失	9.95	19.34	29.58	44.09	58.94
<b>非流动资产合计</b>	133	245	488	611	658	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	0.10	0.10	0.10
固定资产	40	45	126	191	211	<b>营业利润</b>	41	58	122	169	240
无形资产	26	55	122	185	215	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
<b>资产总计</b>	802	978	1681	2043	2335	<b>利润总额</b>	49	64	128	175	246
<b>流动负债合计</b>	96	177	267	494	595	所得税	5	1	10	14	19
短期借款	0	40	38	141	110	<b>净利润</b>	44	63	118	161	227
应付账款	77	95	158	240	315	少数股东损益	6	12	23	31	44
预收款项	5	19	49	91	148	归属母公司净利润	38	51	95	130	183
一年内到期的非流动	0	0	0	0	0	EBITDA	49	66	138	206	296
<b>非流动负债合计</b>	12	8	8	8	8	<b>EPS (元)</b>	0.34	0.45	0.68	0.93	1.31
长期借款	0	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>					
应付债券	0	0	0	0	0		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>负债合计</b>	108	185	275	502	603	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	39	83	106	138	182	营业收入增长	0.22%	78.12%	81.26%	49.07%	33.67%
实收资本 (或股本)	114	114	139	139	139	营业利润增长	7.89%	43.12%	109.34%	38.28%	42.35%
资本公积	274	285	774	774	774	归属于母公司净利润	-10.00%	32.93%	87.32%	36.49%	40.89%
未分配利润	237	280	346	437	565	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权益	655	710	1300	1403	1550	毛利率 (%)	52.13%	48.28%	47.99%	46.99%	47.92%
<b>负债和所有者权益</b>	802	978	1681	2043	2335	净利率 (%)	19.28%	15.44%	15.96%	14.61%	15.40%
<b>现金流量表</b>						总资产净利润 (%)	总资产	4.76%	5.18%	5.65%	6.35%
单位: 百万元						ROE (%)		5.82%	7.15%	7.31%	9.24%
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	<b>偿债能力</b>					
<b>经营活动现金流</b>	-28	-14	-21	10	152	资产负债率 (%)	13%	19%	16%	25%	26%
净利润	44	63	118	161	227	流动比率	6.96	4.14	4.47	2.90	2.82
折旧摊销	7.27	10.16	17.70	39.13	54.75	速动比率	6.46	3.86	3.92	2.45	2.32
财务费用	1	-3	-1	1	4	<b>营运能力</b>					
应收账款减少	0	0	-148	-238	-204	总资产周转率	0.29	0.46	0.56	0.59	0.67
预收账款增加	0	0	30	42	57	应收账款周转率	0.65	1.01	1.39	1.52	1.55
<b>投资活动现金流</b>	-55	-88	-293	-206	-161	应付账款周转率	2.63	4.73	5.84	5.54	5.30
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	<b>每股指标 (元)</b>					
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	每股收益 (最新摊薄)	0.34	0.45	0.68	0.93	1.31
投资收益	1	0	0	0	0	每股净现金流 (最新摊)	-0.84	-0.24	1.29	-0.86	-0.58
<b>筹资活动现金流</b>	-13	76	494	77	-71	每股净资产 (最新摊)	5.77	6.25	9.34	10.09	11.14
应付债券增加	0	0	0	0	0	<b>估值比率</b>					
长期借款增加	0	0	0	0	0	P/E	86.01	64.20	42.32	31.01	22.01
普通股增加	0	0	26	0	0	P/B	5.01	4.62	3.09	2.86	2.59
资本公积增加	-8	11	488	0	0	EV/EBITDA	63.31	48.41	27.03	19.25	13.54
<b>现金净增加额</b>	-96	-27	180	-120	-81						

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
公司报告	能科股份（603859）：公开增发启动，制造业转型升级解决方案提供商启程	2019-11-22
公司报告	能科股份（603859）中报点评：业绩稳健增长，现金流明显好转，智能制造解决方案提供商腾飞在即	2019-09-02
公司深度报告	能科股份（603859）深度报告之一：聚焦打造工业软件核心竞争力，营收增速进入快车道	2019-08-01
公司报告	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	2019-07-08
公司调研快报	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	2019-05-31
行业深度报告	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

资料来源：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。

### 叶盛

计算机行业研究员，西安交通大学工业工程专业学士，中央财经大学金融专业硕士，2015 年加盟东兴证券研究所，曾从事机械行业研究，现从事计算机、互联网行业研究。专注研究海内外云计算产业，新零售、OTT 等高增长领域。

## 研究助理简介

### 陈晓博

中国人民大学会计硕士，2019 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

### 魏宗

中国人民大学金融学硕士，2019 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

## 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。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526