



能科股份 (603859): 赛道高景气度再验证, 持股计划彰显长远信心

—2020年业绩预告点评

事件概述:

2021年1月21日,公司发布2020年度业绩预告,归母净利润达1.17亿~1.35亿元,同增30%~50%,扣非后归母净利润达1.16亿~1.34亿,同增30%~50%。并发布公告实行1800万持股计划,绑定核心员工。

业绩预增30%到50%,略超市场预期。按归母净利润预增中位数40%测算,略超最近市场一致预期的38.95%,20Q4单季归母净利润达0.46亿(+33.5%),延续较快增长趋势。较佳业绩表现验证我们对行业景气度和公司经营发展质量的判断:一是军工等行业数字化需求提升,智能制造订单和收入持续增长;二是研发长期投入使得产品标准化和平台化,毛利率水平提升;三是持续优化内控管理,降本增效成效显著。

持股计划绑定核心人员,确保长期发展动力。公司公布1800万元员工持股计划,预计所持股票57万股,占现有总股本的0.41%。拟参与员工持股计划的总人数为44人,董监高与其他员工份额占比分别为36.75%和63.25%。对应解锁条件为2021/2022/2023年归母净利润较2019年基数增长80%/125%/185%,按照2020年40%假设增速测算,2021-2023年归母净利润同比增速分别为28.6%/25.0%/26.7%,较高增速目标彰显长远发展信心。

8亿定增已获批复,智能制造到工业大数据的升级跃迁。公司定位底层工业软件之上的数据中台,迎来国内大中小企业平台化转型和工业软件国产替代两大机遇。2020年12月公司8亿定增计划已获批复,未来将投向生产力中台和工业大数据建设,随着行业进入政策红利和需求释放期,在疫情稳定后企业受益的确定性将明显提升,将成功实现智能制造到工业大数据升级跃迁。

公司盈利预测及投资评级:我们预计2020-2022净利润分别为1.28/1.80/2.40亿元,(根据业绩预告及持股计划解锁条件,2020-2022年归母净利润微调-1.5%/-8.2%/-5.9%),对应EPS分别为0.92/1.30/1.73元,当前股价对应2020-2022年PE值分别为33/23/18倍。公司深耕智能制造领域,过往业绩成长验证赛道高景气度,业务长期趋势向好。假设定增募资成功落地,补充资金后将迎来更佳成长,当前估值优势非常明显,维持“强烈推荐”评级。

风险提示:1)核心客户订单波动;2)人才流失风险;3)商誉风险。

财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	407.95	765.80	1,058.74	1,420.75	2,040.62
增长率(%)	78.12%	87.72%	38.25%	34.19%	43.63%
归母净利润(百万元)	50.71	90.11	128.31	180.94	240.13
增长率(%)	32.93%	77.68%	42.40%	41.01%	32.71%
净资产收益率(%)	7.15%	6.99%	8.80%	13.75%	21.27%
每股收益(元)	0.45	0.73	0.92	1.30	1.73
PE	67.78	41.78	33.08	23.46	17.67
PB	4.88	3.29	2.91	3.22	3.76

资料来源:公司财报、东兴证券研究所

2021年01月27日

强烈推荐/维持

能科股份

公司报告

公司简介:

公司定位高端智能制造系统集成服务商。公司成立于2006年,成立初期,公司定位于一家专业的工业能效管理解决方案系统集成商,为企业提供软硬件一体化的系统集成解决方案。2017年,公司基于对行业的深刻理解和提前精准布局,战略重心向智能制造转移,致力于成为领先的服务于高端制造业智能制造系统集成服务商,并确定了实施智能制造、智能电气双轮驱动的战略方向。

资料来源:wind、东兴证券研究所

交易数据

52周股价区间(元)	49.2-23.9
总市值(亿元)	42.44
流通市值(亿元)	39.57
总股本/流通A股(万股)	13,915/12,975
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	2.89

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:孙业亮

010-66554022 sunyl_yjs@dxzq.net.cn
执业证书编号: S1480521010002

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						
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	营业收入	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	营业成本	营业税金及附加	营业费用	管理费用	财务费用	研发费用
流动资产合计	733	1304	1733	2259	3185	营业收入	408	766	1059	1421	2041	货币资金	138	372	514	687	982
货币资金	138	372	514	687	982	营业成本	211	459	601	795	1195	应收账款	460	581	787	1035	1457
应收账款	460	581	787	1035	1457	营业税金及附加	2	3	4	6	9	其他应收款	19	23	31	42	60
其他应收款	19	23	31	42	60	营业费用	37	55	85	142	143	预付款项	42	75	79	83	89
预付款项	42	75	79	83	89	管理费用	46	60	85	114	163	存货	51	206	264	342	504
存货	51	206	264	342	504	财务费用	-3	2	1	16	53	其他流动资产	15	17	18	20	23
其他流动资产	15	17	18	20	23	研发费用	47	69	127	128	184	非流动资产合计	245	501	484	564	638
长期股权投资	0	16	16	16	16	资产减值损失	19.34	-0.52	12.86	17.25	24.78	固定资产	45	129	187	248	307
固定资产	45	129	187	248	307	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	无形资产	55	125	122	120	118
无形资产	55	125	122	120	118	投资净收益	0.10	-0.05	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	15	0	0	0	0
其他非流动资产	15	0	0	0	0	加: 其他收益	9.64	8.72	11.33	14.73	19.15	资产总计	978	1805	2217	2823	3823
流动负债合计	177	415	644	1371	2531	营业收入	7.02	0.33	0.00	0.00	0.00	短期借款	40	50	120	623	1408
短期借款	40	50	120	623	1408	利润总额	64	108	154	218	289	应付账款	95	178	226	292	431
应付账款	95	178	226	292	431	所得税	1	8	12	16	22	预收款项	19	95	199	339	540
预收款项	19	95	199	339	540	净利润	63	100	143	201	267	一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0	少数股东损益	12	10	15	21	27	非流动负债合计	8	9	29	29	29
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	51	90	128	181	240	应付债券	0	0	0	0	0
负债合计	185	424	673	1400	2560	主要财务比率	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	少数股东权益	83	93	107	128	155
少数股东权益	83	93	107	128	155	营业收入增长	78.12%	87.72%	38.25%	34.19%	43.63%	实收资本(或股本)	114	139	139	139	139
实收资本(或股本)	114	139	139	139	139	营业利润增长	43.12%	90.08%	39.28%	41.01%	32.71%	资本公积	285	754	1022	1022	1022
资本公积	285	754	1022	1022	1022	归属于母公司净利润增长	32.93%	77.68%	42.40%	41.01%	32.71%	未分配利润	280	363	260	115	-77
未分配利润	280	363	260	115	-77	获利能力						归属母公司股东权益合计	710	1289	1457	1316	1129
归属母公司股东权益合计	710	1289	1457	1316	1129	毛利率(%)	48.28%	40.05%	43.21%	44.07%	41.44%	负债和所有者权益	978	1805	2238	2844	3844
现金流量表	单位:百万元					总资产净利润(%)	5.18%	4.99%	5.79%	6.41%	6.28%	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	ROE(%)	7.15%	6.99%	8.80%	13.75%	21.27%	经营活动现金流	-14	38	61	141	132
经营活动现金流	-14	38	61	141	132	偿债能力						净利润	63	100	143	201	267
净利润	63	100	143	201	267	资产负债率(%)	19%	23%	30%	49%	67%	折旧摊销	18.50	21.30	33.86	35.60	42.53
折旧摊销	18.50	21.30	33.86	35.60	42.53	流动比率	4.14	3.14	2.69	1.65	1.26	财务费用	-3	2	1	16	53
财务费用	-3	2	1	16	53	速动比率	3.86	2.65	2.28	1.40	1.06	应收帐款减少	-111	-121	-206	-248	-422
应收帐款减少	-111	-121	-206	-248	-422	营运能力						预收帐款增加	14	75	104	140	201
预收帐款增加	14	75	104	140	201	总资产周转率	0.46	0.55	0.52	0.56	0.61	投资活动现金流	-88	-117	-29	-133	-141
投资活动现金流	-88	-117	-29	-133	-141	应收账款周转率	1	1	2	2	2	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	4.73	5.60	5.24	5.49	5.65	长期投资减少	0	0	0	0	0
长期投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)						投资收益	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.45	0.73	0.92	1.30	1.73	筹资活动现金流	76	282	109	165	305
筹资活动现金流	76	282	109	165	305	每股净现金流(最新摊薄)	-0.24	1.46	1.02	1.24	2.12	应付债券增加	0	0	0	0	0
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	6.25	9.26	10.47	9.46	8.11	长期借款增加	0	0	0	0	0
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率						普通股增加	0	26	0	0	0
普通股增加	0	26	0	0	0	P/E	67.78	41.78	33.08	23.46	17.67	资本公积增加	11	468	269	0	0
资本公积增加	11	468	269	0	0	P/B	4.88	3.29	2.91	3.22	3.76	现金净增加额	-27	203	142	173	296
现金净增加额	-27	203	142	173	296	EV/EBITDA	51.19	29.78	21.49	15.72	12.21	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
公司普通报告	能科股份 (603859)：着力打造工业软件生产力中台，公司“类恒生”客户粘性商业模式价值初现	2020-11-04
公司普通报告	能科股份 (603859)：智能制造驱动业绩增长，聚焦头部客户打开发展空间	2020-08-26
公司普通报告	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	2020-04-06
行业深度报告	计算机 2021 年策略展望：估值驱动转向业绩驱动，计算机板块把握顺周期行情	2021-01-12
行业深度报告	2021 年策略展望：估值驱动转向业绩驱动，计算机板块把握顺周期行情	2020-12-22
行业普通报告	【东兴证券】新三板精选层周报：上周精选层涨跌互现，前三季度 32 家公司全部实现盈利	2020-11-09
行业深度报告	【东兴计算机】中药信息化产业报告：全面解构中药信息化产业链，核心公司全面布局重点突破打造竞争力	2020-11-04
行业普通报告	【东兴证券】新三板精选层周报：精选层第二批打新陆续进行，入层渠道畅通利于满足新三板存量公司融资需求	2020-11-01
行业深度报告	计算机行业：中美信息安全产业对比专题研究	2020-10-28
行业深度报告	【东兴计算机】中美对标医疗信息化研究报告之一——产业逻辑研究框架	2020-10-27
行业普通报告	【东兴证券】新三板精选层周报：上周精选层第二批发行开启，本周万通液压启动申购	2020-10-25

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

王健辉

计算机互联网行业首席分析师，博士，2020 年度获新浪第二届“金麒麟分析师”奖，2020 年度获万得“金牌分析师”奖，六年证券从业经验，组织团队专注研究：云计算、信创网安、医疗信息化、工业软件、AI 大数据、车联网、5G 应用、金融科技及数字货币等领域，奉行产业研究创造价值理念。

孙业亮

计算机行业高级分析师。近 2 年 IT 实业经验和近 4 年证券从业经验，2021 年加入东兴证券研究所。熟悉云计算、信息安全及金融科技等领域研究。

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。

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