

## 证券研究报告

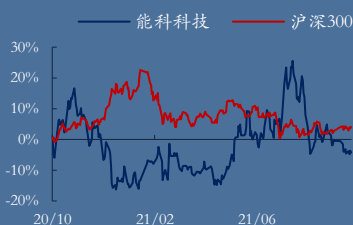
## 公司研究

## 公司点评报告

### 能科科技(603859)

投资评级 **买入**

上次评级 **买入**



资料来源：万得，信达证券研发中心

蒋颖 通信行业首席分析师

执业编号：S1500521010002

联系电话：+86 15510689144

邮箱：jiangying@cindasc.com

### 相关研究

《能科科技(603859)：构筑智能制造中台，卡位“工业4.0”大时代》2021.10.19

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

## 业绩符合预期，盈利能力有所提升，智能制造驱动成长

2021年10月28日

**事件：**2021年10月28日，公司发布2021年三季报，单季度实现营业收入2.73亿元，同比小幅下滑2.85%；归母净利润0.50亿元，同比增长28.31%；扣非归母净利润0.49亿元，同比增长21.21%。

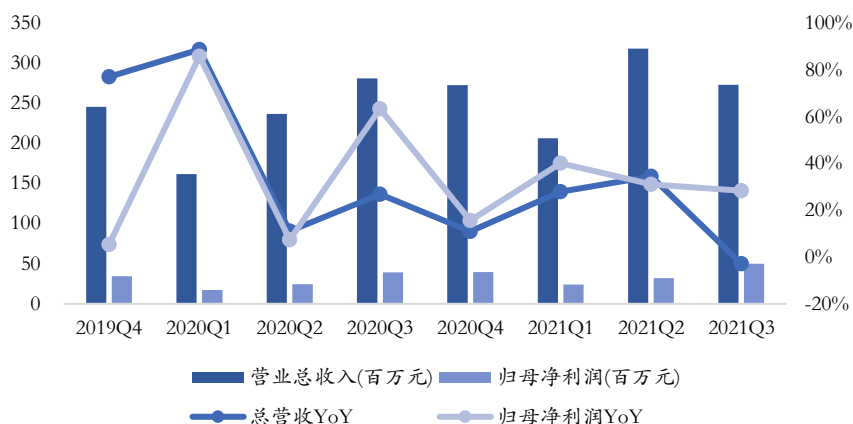
**点评：**

### 业绩符合预期，盈利能力持续提升

根据公司公告，2021年前三季度实现营业收入7.98亿元，同比增长17.44%，实现归母净利润1.06亿元，同比增长31.67%。2021年Q3公司归母净利润保持较高增速主要得益于公司毛利率水平的提升，Q3公司实现毛利率44.19%，同比增长4.04个百分点，环比增长10.84个百分点。

公司坚持智能制造与智能电气双轮驱动发展的战略，在智能制造的背景下，智能制造解决方案行业维持高景气度，有助于本土工业软件企业的快速发展；公司积极布局智能制造相关业务，下游客户的智能制造发展与数字化转型需求进一步释放，有望持续推动公司业绩增长。

图1：公司三季度归母净利润保持较快增速



资料来源：wind，信达证券研发中心

重要财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入(百万)	766	952	1,241	1,601	2,022
同比(%)	87.72%	24.30%	30.35%	29.05%	26.29%
归属母公司净利润(百万)	90.11	120.15	170.59	240.00	316.61
同比(%)	77.68%	33.35%	41.98%	40.68%	31.92%
毛利率(%)	40.05%	39.89%	43.22%	40.87%	41.28%
ROE(%)	6.99%	8.55%	10.64%	13.40%	15.55%
EPS(摊薄)(元)	0.65	0.86	1.02	1.44	1.90
P/E	60.74	45.55	32.08	22.81	17.29
P/B	4.25	3.90	3.42	3.06	2.69

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为2021年10月28日收盘价

### ➤ 销售管理费用率保持稳定，坚持研发投入

公司的总体费用管控能力良好，管理费用率与销售费用率保持稳定。2021 前三季度公司管理费用率为 7.42%，同比下降 0.05 个百分点，前三季度销售费用率为 5.28%，同比增长 0.01 个百分点，总体来看，公司的销售管理费用率与去年相比基本持平。另一方面，公司重视进行研发投入，不断提升自身技术实力，2021 年前三季度累计研发投入 0.83 亿元，研发费用率为 10.45%，基本保持稳定。

图 2：公司费用管控能力良好

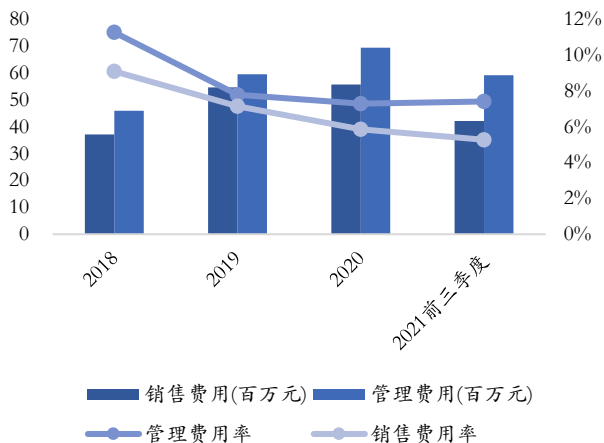
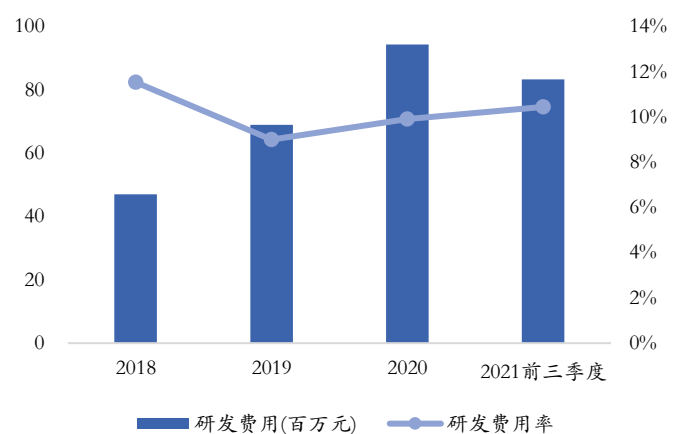


图 3：公司积极进行研发投入



资料来源：wind，信达证券研发中心

资料来源：wind，信达证券研发中心

### ➤ 积极构建智能制造中台，打造自身的技术优势与综合竞争力

公司聚焦以复杂型号产品为特征的离散制造业企业的智能制造业务，积极构筑生产力中台、数据资产平台、中小企业服务创新云等产品，推动公司软件产品服务模式向产品化、平台化和云服务化转变，以微服务的形式提升工具和技术的可重复使用程度，从而提升自身提供智能制造整体解决方案的能力，有助于公司降低边际开发成本，构建自身的综合竞争能力。

### ➤ 盈利预测与投资评级

公司积极布局智能制造相关业务，积极构建智能制造中台，打造自身的技术优势与综合竞争力，将受益于“工业 4.0”的发展。预计公司 2021-2023 年净利润分别为 1.71 亿元、2.40 亿元、3.17 亿元，对应 PE 为 32.08 倍、22.81 倍、17.29 倍，维持“买入”评级。

### ➤ 风险因素

国内制造业数字化转型不及预期、政策变动风险、市场竞争加剧风险、核心人员流失风险



资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1,304	1,200	2,188	2,756	2,236
货币资金	372	218	926	1,115	169
应收票据	27	26	34	44	56
应收账款	581	589	768	991	1,252
预付账款	75	69	85	115	144
存货	206	143	175	235	295
其他	44	155	200	256	321
非流动资产	501	755	722	693	666
长期股权投资	16	0	0	0	0
固定资产(合)	129	146	162	176	189
无形资产	326	466	420	378	340
其他	31	144	141	139	137
资产总计	1,805	1,956	2,911	3,448	2,902
流动负债	415	504	1,261	1,609	817
短期借款	50	108	781	977	35
应付票据	45	83	103	138	173
应付账款	178	161	198	267	335
其他	141	152	179	227	275
非流动负债	9	10	10	10	10
长期借款	0	0	0	0	0
其他	9	10	10	10	10
负债合计	424	514	1,270	1,618	826
少数股东权益	93	37	38	39	40
归属母公司	1,289	1,405	1,603	1,792	2,036
负债和股东权益	1,805	1,956	2,911	3,448	2,902

重要财务指标					
单位:百万元					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	766	952	1,241	1,601	2,022
同比	87.7%	24.3%	30.3%	29.0%	26.3%
归属母公司净利润	90	120	171	240	317
同比	77.7%	33.3%	42.0%	40.7%	31.9%
毛利率(%)	40.0%	39.9%	43.2%	40.9%	41.3%
ROE%	7.0%	8.6%	10.6%	13.4%	15.5%
EPS(摊薄)(元)	0.65	0.86	1.02	1.44	1.90
P/E	60.74	45.55	32.08	22.81	17.29
P/B	4.25	3.90	3.42	3.06	2.69
EV/EBITDA	31.17	24.06	15.31	11.86	9.50

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	766	952	1,241	1,601	2,022
营业成本	459	572	705	947	1,187
营业税金及附加	3	4	5	6	8
销售费用	55	56	99	112	141
管理费用	60	70	124	134	162
研发费用	69	94	130	147	186
财务费用	2	9	3	4	5
减值损失合	-16	-18	0	0	0
投资净收益	0	-2	0	-1	-1
其他	9	8	9	9	9
营业利润	111	137	184	258	341
营业外收支	-2	-1	0	0	0
利润总额	108	135	184	258	341
所得税	8	15	12	18	23
净利润	100	121	171	241	318
少数股东损	10	0	1	1	1
归属母公司	90	120	171	240	317
EBITDA	123	159	251	323	404
EPS(当年)(元)	0.65	0.86	1.02	1.44	1.90

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	38	79	33	71	97
净利润	100	121	171	241	318
折旧摊销	21	34	64	61	57
财务费用	3	7	3	4	5
投资损失	0	2	-8	-8	-8
营运资金变	-84	-81	-197	-227	-276
其它	-3	-4	0	0	0
投资活动现金流	-117	-248	-23	-23	-23
资本支出	-103	-235	-31	-31	-31
长期投资	16	0	0	0	0
其他	-30	-13	8	8	8
筹资活动现金流	282	13	698	141	-1,020
吸收投资	499	11	27	51	72
借款	-206	24	673	196	-943
支付利息或股息	-6	-16	-3	-56	-77
现金流净增加额	203	-157	708	189	-946

## 研究团队简介

**蒋颖**，通信互联网行业首席分析师，中国人民大学经济学硕士、理学学士，商务英语双学位。2017-2020年，先后就职于华创证券、招商证券，2021年1月加入信达证券研究开发中心，深度覆盖云计算&IDC产业链、物联网产业链、5G产业链、互联网等。曾获2020年wind“金牌分析师”通信第1名；2020年新浪金麒麟“新锐分析师”通信第1名；2020年21世纪“金牌分析师”通信第3名；2019年新浪金麒麟“最佳分析师”通信第5名。

**石瑜捷**，北京外国语大学金融学硕士，英语专业八级。曾就职于上海钢联MRI研究中心，负责汽车板块研究。2020年12月加入信达证券研究开发中心，从事通信&互联网行业研究工作，主要覆盖车联网、物联网、运营商、互联网等领域。

**齐向阳**，北京大学工程硕士，软件工程专业。2021年7月加入信达证券研究开发中心，从事通信&互联网行业研究工作，主要覆盖工业互联网/工业软件、智能网联汽车、云计算产业链、互联网等领域。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售副总监 (主持工作)	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华东区销售副总监 (主持工作)	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南区销售	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。