



证券研究报告

公司研究

点评报告

能科科技(603859.SH)

投资评级: 买入

上次评级: 买入

庞倩倩 计算机行业首席分析师

执业编号: S1500522110006

邮 箱: pangqianqian@cindasc.com

自研产品推广顺利，盈利能力持续提升

2023年8月31日

- **事件:**能科科技发布2023年半年度报告,公司实现营收7.32亿元,同比增长36.59%;实现归母净利润1.03亿元,同比增长56.68%;实现扣非净利润1.00亿元,同比增长56.27%;实现合同负债0.55亿元,同比增长15.28%;毛利率方面,公司毛利率稳中有升,2023H1毛利率为45.44%,同比增长2.29个百分点;经营活动现金流净额为0.58亿元,同比增长225.54%。单2023Q2来看,公司实现营收4.22亿元,同比增长57.38%;实现归母净利润0.60亿元,同比增长75.22%;实现扣非净利润0.59亿元,同比增长62.83%。
- **公司业务规模稳步增长,盈利能力持续提升。**2023H1公司实现营收7.32亿元,同比增长36.59%,实现毛利率45.44%,同比增长2.29个百分点。分行业看,央企重工行业实现收入2.40亿元,占营业收入32.81%,同比增长14.80%;高科技电子与5G行业实现收入1.28亿元,占营业收入17.45%,同比增长12.86%;汽车及轨道交通行业实现收入1.08亿元,占营业收入14.78%,同比增长46.18%;装备制造行业实现收入1.84亿元,占营业收入25.16%,同比增长128.90%;能源动力行业实现收入0.51亿元,占营业收入6.95%,同比增长39.42%。分产品看,软件系统与服务实现收入2.69亿元,占营业收入36.72%;云产品与服务实现收入1.54亿元,占营业收入21.00%,同比增长75.79%;数字孪生生产线与服务实现收入0.86亿元,占营业收入11.70%;工业电气产品与系统集成实现收入2.20亿元,占营业收入30.07%。随着数字经济与工业经济的深度融合,数字化建设有望持续推进工业企业转型升级,公司业务有望维持快速增长。
- **降本增效成果显著,销售费用率、管理费用率同比下降。**2023H1公司销售费用同比增长9.01%,销售费用率为5.42%,同比下降1.37个百分点;2023H1公司管理费用同比下降1.85%,管理费用率为6.71%,同比下降2.63个百分点,下降主要原因是公司优化内部管理降低了办公费用;2023H1公司研发费用同比增长58.33%,研发费用大幅增长主要是因为研发投入人工较上年同期增加。
- **公司自研产品持续优化,客户对自主可控和业务上云的需求有望加速公司自研产品推广。**2023上半年,公司自研产品持续创新,产品能力得到进一步优化:(1)乐仓生产力中台完成了2.0版本的开发,打通了从需求分析-系统设计-功能开发-测试上线的产品研发全链路,提升了客户企业构建数字化系统的效率和质量;(2)乐造企业应用已开发出来了30余个企业应用,为制造业企业的研发、工艺、生产、质量到维修保障等全流程业务提供支持与赋能;(3)乐数数据资产平台进一步深化完善数据资产平台管理能力,已贯通整体数据体系管理流程,为前台业务提供数据治理、专项分析等数据服务;(4)乐研研发效能平台增强了需求管理和项目管理对接PLM的功能,满足制造业的产品研发和生产制造场景,并在AIGC辅助提升研发效能领域进行了探索,2023年上半年公司发布了R2V1.06

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

正式版，计划 2023 年底发布 SaaS 版服务中小企业；（5）后厂造智能制造社区的企业售后服务系统 1.0 版本已上线，打通了研发项目售后服务的全链路通道，公司预计 2023 年下半年制造业软件应用市场板块将上线。公司自研产品的落地推广得到了工业企业客户的认可，业务获得了较大的增长，2023 上半年自研产品（云产品与服务）实现收入 1.54 亿元，同比增长 75.79%，营收占比同比增加 4.68 个百分点。我们认为央企重工、高科技电子与 5G 等行业客户对于自主可控和业务上云的需求有望进一步加速公司自研产品推广，自研产品营收占比有望持续提升，进而带动公司整体盈利能力进一步提升。

- **公司数字化生态合作持续深入，满足企业客户全生命周期的数字化转型需求。**公司积极与西门子、SAP、Amazon 和华为开展数字化生态建设。在工业软件领域，公司长期保持与西门子工业软件原厂的深度合作，积累了大量行业知识经验、工业软件技术能力以及高质量客户资源，为双方共同推动中国工业企业客户数字化建设和行业生态环境奠定基础。**在云技术和服务领域，公司完成了和华为云、Amazon AWS 云以及 SAP HANA 云的适配，实现了公司自研产品与云厂商的生态共享和优势互补。**同时，公司在云产品和技术、客户资源等方面与云厂商共同为企业数字化建设开展项目，助力企业客户在云端运行和应用维护，满足企业客户全生命周期的数字化转型需求。
- **投资建议与投资评级：**随着数字经济与工业经济的深度融合，数字化建设有望持续推进工业企业转型升级，公司业务有望维持高速增长。我们预计，**公司 2023-2025 年 EPS 分别 1.55/2.03/2.66 元，对应 PE 分别为 27.70/21.13/16.08 倍，维持“买入”评级。**
- **风险提示：**下游景气度不及预期；自研产品推广不及预期；行业竞争加剧。

主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	1,141	1,235	1,528	1,870	2,271
增长率 YoY %	19.8%	8.3%	23.7%	22.4%	21.4%
归属母公司净利润(百万元)	159	198	258	338	444
增长率 YoY%	32.7%	24.3%	30.0%	31.1%	31.4%
毛利率(%)	39.9%	44.0%	45.7%	47.1%	48.3%
ROE(%)	6.8%	8.0%	9.5%	11.2%	13.0%
EPS(摊薄)(元)	0.96	1.19	1.55	2.03	2.66
市盈率 P/E (倍)	41.46	21.96	27.70	21.13	16.08
市净率 P/B (倍)	2.81	1.75	2.63	2.36	2.09

资料来源：Wind，信达证券研发中心预测；股价为 2023 年 8 月 31 日收盘价

资产负债表					单位: 百万元	利润表					单位: 百万元
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1,960	1,948	2,198	2,576	3,081	营业收入	1,141	1,235	1,528	1,870	2,271
货币资金	565	382	374	410	496	营业成本	685	692	829	989	1,174
应收票据	35	28	40	48	57	营业税金及附加	5	6	6	7	9
应收账款	754	1,048	1,243	1,496	1,817	销售费用	65	77	95	116	141
预付账款	94	83	99	119	141	管理费用	87	99	122	159	193
存货	155	111	133	158	188	研发费用	115	123	176	215	261
其他	356	297	308	345	381	财务费用	10	-11	2	1	1
非流动资产	919	1,179	1,228	1,275	1,319	减值损失合计	2	1	-16	-17	-16
长期股权投资	0	1	1	1	1	投资净收益	1	8	8	7	7
固定资产(合计)	119	112	107	102	97	其他	11	-3	23	26	30
无形资产	476	517	558	599	640	营业利润	188	254	313	400	513
其他	324	550	562	573	581	营业外收支	-5	-14	-5	-5	-5
资产总计	2,879	3,127	3,425	3,851	4,400	利润总额	182	240	308	395	508
流动负债	464	544	591	691	817	所得税	16	25	31	36	41
短期借款	64	76	53	53	53	净利润	167	215	277	359	467
应付票据	58	60	71	85	100	少数股东损益	7	16	19	22	23
应付账款	189	292	310	385	451	归属母公司净利润	159	198	258	338	444
其他	153	116	157	168	212	EBITDA	270	337	378	462	571
非流动负债	19	32	32	32	32	EPS(当年)(元)	0.96	1.19	1.55	2.03	2.66
长期借款	0	0	0	0	0						
其他	19	32	32	32	32						
负债合计	483	576	623	723	849						
少数股东权益	44	65	84	106	129						
归属母公司股东权益	2,352	2,486	2,718	3,022	3,422						
负债和股东权益	2,879	3,127	3,425	3,851	4,400						
重要财务指标						单位: 百万元	现金流量表				
主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,141	1,235	1,528	1,870	2,271	经营活动现金流	49	111	168	193	253
同比(%)	19.8%	8.3%	23.7%	22.4%	21.4%	净利润	167	215	277	359	467
归属母公司净利润	159	198	258	338	444	折旧摊销	87	99	78	78	78
同比(%)	32.7%	24.3%	30.0%	31.1%	31.4%	财务费用	13	-2	3	2	2
毛利率(%)	39.9%	44.0%	45.7%	47.1%	48.3%	投资损失	-1	-8	-8	-7	-7
ROE(%)	6.8%	8.0%	9.5%	11.2%	13.0%	营运资金变动	-221	-234	-203	-261	-308
EPS(摊薄)(元)	0.96	1.19	1.55	2.03	2.66	其它	5	41	21	22	21
P/E	41.46	21.96	27.70	21.13	16.08	投资活动现金流	-426	-234	-124	-122	-120
P/B	2.81	1.75	2.63	2.36	2.09	资本支出	-224	-334	-98	-98	-98
EV/EBITDA	22.72	12.09	18.13	14.74	11.77	长期投资	0	-1	-10	-8	-5
						其他	-202	101	-16	-17	-17
						筹资活动现金流	726	-70	-51	-36	-47
						吸收投资	790	0	0	0	0
						借款	-44	11	-23	0	0
						支付利息或股息	-5	-19	-29	-36	-47
						现金净增加额	348	-187	-8	35	87

研究团队简介

庞倩倩，计算机行业首席分析师，华南理工大学管理学硕士。曾就职于华创证券、广发证券，2022年加入信达证券研究开发中心。在广发证券期间，所在团队21年取得：新财富第四名、金牛奖最佳行业分析师第二名、水晶球第二名、新浪金麒麟最佳分析师第一名、上证报最佳分析师第一名、21世纪金牌分析师第一名。

姜恬非，计算机行业研究员，悉尼大学商学硕士，2023年加入信达证券研究所，主要覆盖金融it、网络安全等领域。



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、意见及推论仅供参考，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。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上； 增持： 股价相对强于基准 5%~20%； 持有： 股价相对基准波动在±5% 之间； 卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	看涨： 行业指数超越基准； 中性： 行业指数与基准基本持平； 看淡： 行业指数弱于基准。

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。