



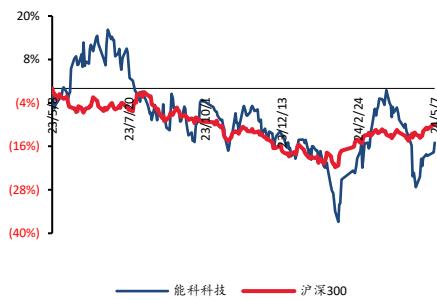
能科科技(603859)

目标价:

昨收盘:37.40

自主研发产品加速落地，经营效率持续提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	1.67/1.67
总市值/流通(亿元)	62.3/62.3
12个月内最高/最低价(元)	52.23/26.17

相关研究报告

证券分析师: 曹佩

电话:

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520080001

证券分析师: 王景宜

电话:

E-MAIL: wangjy@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523090002

事件: 公司发布2023年及2024年一季度报告

2023年,公司实现营业收入14.1亿元,同比+14.1%,归母净利润为2.2亿元,同比+10.71%。扣非后净利润为2.08亿元,同比+11.5%。

2024Q1,公司实现营业收入4.04亿元,同比+30.37%,归母净利润为5571.83万元,同比+30.22%,扣非后净利润为5389.41万元,同比+30%。

工业工程及工业电气业务实现突破,自主研发产品持续落地。分业务看:

1) 云产品与服务收入4.30亿元,同比增长109.23%,主要源于央企重工、汽车及轨道交通、半导体电子等行业客户对于自主可控和业务上云的需求,公司“乐世界”产品得到了行业客户的普遍认可。2) 工业工程及工业电气产品与服务实现收入4.28亿元,同比+180%,主要是由于公司80MVA级超大容量LNG电驱高压变频器实现高端装备首台套突破,在核电、矿山,冶金、能源化工等领域形成对进口设备的国产化替代。3) 新增AI算力底座及AI行业应用业务,实现收入2013.31万元。公司将“乐世界”及服务与AI算力底座、大模型、软件研发工具链深度融合,探索AI+工业软件应用落地。得益于公司自主研发产品持续落地,2023年毛利率为50.23%,同比提升6.17pct。

运营效率进一步提升,费用及现金流管理成效显著。公司持续优化内部组织架构,整体运营效率进一步提升。2023年销售/管理费用分别为6%/6.54%,分别同比下降了0.23/1.5pct;人均收入99.16万元、人均利润15.44万元,分别同比上升5.5%、2.34%。同时,公司压缩非刚性支出,高度重视现金流管理,2023年实现经营活动现金流净额3.15亿元,同比增长183.86%。

24Q1收入高增长,毛利率大幅提升。24Q1公司收入同比增长30%,毛利率为51.38%,同比+5.8pct,主要是由于工业工程及工业电气产品与服务收入延续高增速。4月30日,公司公告“变频器销售合同”,总金额为1.86亿元。我们认为随着公司突破高压变频器高端产品,有望持续对进口设备形成替代,为公司后续业绩成长提供动能。

投资建议:预计公司2024-2026年营业收入分别为18.5/22.86/27.72亿元,归母净利润分别为3.22/4.05/5.07亿元,给予“买入”评级。

风险提示:自主研发产品推广不及预期,下游行业景气度不及预期,市场竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,410	1,850	2,286	2,772

营业收入增长率(%)	14.13%	31.23%	23.51%	21.27%
归母净利(百万元)	220	322	405	507
净利润增长率(%)	10.71%	46.64%	25.92%	25.11%
摊薄每股收益(元)	1.33	1.93	2.43	3.04
市盈率(PE)	28.37	18.73	14.88	11.89

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)						利润表 (百万)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	382	272	269	328	613	营业收入	1,235	1,410	1,850	2,286	2,772
应收和预付款项	1,158	1,323	1,456	1,704	1,804	营业成本	692	703	914	1,116	1,336
存货	111	154	173	209	248	营业税金及附加	6	9	10	13	15
其他流动资产	297	430	483	551	622	销售费用	77	85	120	144	161
流动资产合计	1,948	2,180	2,381	2,791	3,287	管理费用	99	92	126	149	180
长期股权投资	1	0	0	0	0	财务费用	-11	1	0	0	0
投资性房地产	65	62	62	62	62	资产减值损失	1	-7	-5	-6	-8
固定资产	112	127	130	138	149	投资收益	8	4	7	9	10
在建工程	2	2	2	2	2	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	799	1,145	1,394	1,644	1,944	营业利润	254	321	421	542	683
长期待摊费用	21	19	19	19	19	其他非经营损益	-14	0	0	0	0
其他非流动资产	2,130	2,428	2,633	3,043	3,538	利润总额	240	321	421	542	683
资产总计	3,130	3,783	4,239	4,907	5,714	所得税	25	24	36	46	57
短期借款	76	96	103	115	127	净利润	215	298	385	496	626
应付和预收款项	352	517	582	679	775	少数股东损益	16	78	63	90	119
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	198	220	322	405	507
其他负债	151	341	346	409	482						
负债合计	578	955	1,031	1,204	1,385	预测指标					
股本	167	167	167	167	167		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	1,518	1,515	1,517	1,517	1,517	毛利率	43.99%	50.18%	50.62%	51.18%	51.80%
留存收益	849	1,069	1,390	1,796	2,303	销售净利率	16.05%	15.57%	17.40%	17.74%	18.30%
归母公司股东权益	2,487	2,723	3,040	3,446	3,953	销售收入增长率	8.29%	14.13%	31.23%	23.51%	21.27%
少数股东权益	65	105	168	258	377	EBIT 增长率	25.79%	35.16%	31.13%	28.69%	25.93%
股东权益合计	2,551	2,828	3,208	3,704	4,329	净利润增长率	24.38%	10.71%	46.64%	25.92%	25.11%
负债和股东权益	3,130	3,783	4,239	4,907	5,714	ROE	7.98%	8.06%	10.59%	11.77%	12.83%
现金流量表 (百万)						ROA	6.34%	5.80%	7.60%	8.26%	8.88%
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	ROIC	8.01%	9.93%	11.38%	12.75%	13.82%
经营性现金流	111	315	259	307	588	EPS (X)	1.20	1.33	1.93	2.43	3.04
投资性现金流	-234	-387	-259	-256	-310	PE (X)	21.78	28.37	18.73	14.88	11.89
融资性现金流	-70	-23	-2	8	7	PB (X)	1.75	2.31	1.98	1.75	1.53
现金增加额	-187	-95	-3	58	285	PS (X)	3.52	4.46	3.26	2.64	2.18
						EV/EBITDA (X)	12.11	15.06	13.87	10.71	8.13

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；
中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；
看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层
上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座
深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号
广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：
91530000757165982D。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。