

2025年08月08日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

全面深耕工业 AI，“All in AI” 战略彰显公司决心

—能科科技（603859.SH）公司动态研究报告

买入(首次)

投资要点

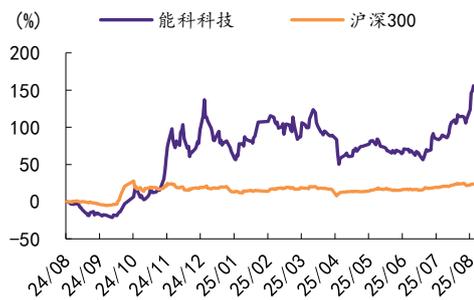
分析师：宝幼琛 S1050521110002
baoyc@cfsc.com.cn

基本数据

2025-08-07

当前股价(元)	43.38
总市值(亿元)	106
总股本(百万股)	245
流通股本(百万股)	245
52周价格范围(元)	13.64-44.3
日均成交额(百万元)	379.54

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 深耕工业 AI 和软件，“All in AI” 战略坚定公司目标

公司成立于 2006 年 12 月，公司服务于工业企业的数字化和智能化建设，以数字孪生和人工智能技术为基础，为客户提供工业软件和 AI Agent 产品与服务，支撑客户实现基于企业业务目标的“数智化”转型，助力工业企业实现新型工业化，打造新质生产力。公司围绕重工装备、汽车、高科技电子和通用机械行业，实现工业软件+生成式 AI 的行业新数字化建设解决方案。公司在 2025 年 7 月的员工持股计划的考核标准中纳入了 AI 业务收入增长目标，以 2024 年度 AI 产品与服务收入 2.73 亿元为基数，2025 年度 AI 收入增长率不低于 30%；2026 年度 AI 收入增长率不低于 70%；2027 年度 AI 收入增长率不低于 120%。该计划符合公司业务后续发展规划，即全面提升 AI agent 产品和技术能力，成为国内领先的工业数字化和智能化的产品和服务提供商。

2025 年 Q1 实现营收 3.37 亿元，同比-16.65%，主要因本期公司工业电气产品受客户交付的节奏所影响；实现归母净利润 0.49 亿元，同比-12.07%；毛利率为 55.10%，同比+7.24%；净利率为 23.12%，同比+2.68pct；合同负债 4.08 亿元，同比+14.77%，主要因为其预收款项增加。

■ AI 产品服务布局明确，核心优势引领行业

公司重点布局三大类 AI 产品和服务，一是 AI+具身产品智能化，其涉及前端端侧具身大模型和后端决策大模型。公司目前已完成两款垂域模型和若干场景应用 Agent 的开发，落地了“AI 大模型、软件工具链及私有云建设项目”和“大模型场景化应用合同”两个亿元级项目，在持续深耕原有行业的基础上，向民用工业领域延伸和拓展。二是 AI+工业研制场景智能化，主要产品为基于专属领域和专项功能的垂域模型及相关行业应用的 Agent，公司已完成五款垂域模型和十余款场景应用 Agent 的开发，并在多个项目上实现应用。三是工业软件+AI 助手企业，主要产品为各类用于提高工业软件使用效率、便捷性与精准度的 AI 智能助手，公司目前有近十款 AI 智能助手实现成熟应用，后续将依托公司现有丰富的工业软件产品线，在更多客户中推广部署 AI 智能助手。

公司开展 AI 业务的核心优势一是深厚的行业理解与客户基础：公司深耕制造业二十年，深刻理解业务场景与客户需求。二是有着种类丰富的研发、制造类工业软件和工业数据产品。三是良好的生态合作基础，公司与国内领先算力、模型厂商有着长期的合作，在产品和市场上有深度融合。公司也非常重视 AI 技术团队建设和投入，现拥有模型开发团队、Agent 开发团队、数据工程团队和 AI 场景应用团队四大 AI 核心团队。

■ 两大核心产品快速增长，华为合作加快企业数字化转型

公司依托其在智能制造领域的经验及对行业客户应用场景的深度理解，在 2024 年打造了“灵系列”产品，实现了在机器人训推、汽车产品设计优化和高端装备的 AI 质检等场景下 agent 产品的研发和应用。公司还持续优化了乐仓、乐研、乐造、乐数等“乐系列”的自研产品，其专注于数字化及智能制造解决方案，结合各行业客户不同应用场景的经验，增加了 12 个行业包、36 个子应用、156 个工业组件，扩大了企业从研发到制造各流程节点的覆盖面，提高了适用性和便利性。

公司目前持续和华为紧密合作，其通过乐造产品与华为云 iDME 平台，成功开发了 MPM 应用，实现了设计、工艺和制造的融合。公司还基于华为云底座发布了“乐易”saas 应用，将采用本地私有化部署的工业软件系统，利用微服务架构进行拆分，打造针对不同行业需求的公有云应用解决方案，为中小型制造企业提供数字化转型方案。2025 年华为中国合作伙伴大会上，公司新晋为华为优选级解决方案开发伙伴，并且共同发布了生产数字平台联合方案，方案里包含主数据、生产计划、生产执行、车间物料、质量追溯、设备管理等数字化管理应用，基于华为云底座及工业数字模型驱动引擎和公司自身 Agent，为制造业客户提供数字化协同智造的能力。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 17.68、20.83、23.88 亿元，EPS 分别为 1.01、1.23、1.46 元，当前股价对应 PE 分别为 42.9、35.2、29.8 倍，基于公司在 AI 产品服务的业务增长，首次覆盖，给予“买入”评级。

■ 风险提示

需关注宏观经济波动、政策变动、市场竞争加剧及技术革新等风险对业绩的潜在影响。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,510	1,768	2,083	2,388

增长率 (%)	7.5%	17.1%	17.9%	14.6%
归母净利润 (百万元)	192	247	301	356
增长率 (%)	-15.2%	29.0%	21.8%	18.2%
摊薄每股收益 (元)	0.78	1.01	1.23	1.46
ROE (%)	6.2%	7.4%	8.1%	8.5%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产:				
现金及现金等价物	557	380	480	643
应收款	1,482	1,669	1,987	2,291
存货	211	206	319	351
其他流动资产	413	464	530	579
流动资产合计	2,663	2,720	3,316	3,864
非流动资产:				
金融类资产	138	138	138	138
固定资产	132	139	140	140
在建工程	31	31	31	31
无形资产	1,063	1,010	957	906
长期股权投资	0	2	7	17
其他非流动资产	597	597	597	597
非流动资产合计	1,823	1,779	1,731	1,691
资产总计	4,486	4,498	5,048	5,555
流动负债:				
短期借款	230	230	230	230
应付账款、票据	566	624	801	861
其他流动负债	190	190	190	190
流动负债合计	986	1,068	1,249	1,314
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	73	73	73	73
非流动负债合计	73	73	73	73
负债合计	1,059	1,142	1,323	1,387
所有者权益				
股本	245	245	245	245
股东权益	3,071	3,356	3,725	4,168
负债和所有者权益	4,486	4,498	5,048	5,555

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	282	316	410	486
少数股东权益	91	69	108	130
折旧摊销	120	66	64	62
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	26	-506	-316	-321
经营活动现金净流量	519	-54	267	358
投资活动现金净流量	-361	-9	-6	-10
筹资活动现金净流量	-334	-31	-41	-44
现金流量净额	-176	-94	220	304

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,510	1,768	2,083	2,388
营业成本	763	942	1,126	1,215
营业税金及附加	10	9	9	14
销售费用	94	109	128	148
管理费用	100	126	143	164
财务费用	7	0	0	0
研发费用	194	202	232	264
费用合计	395	437	502	576
资产减值损失	-96	-58	-49	-69
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	6	6	9	4
营业利润	314	358	451	548
加:营业外收入	5	2	4	2
减:营业外支出	5	11	4	13
利润总额	313	349	451	538
所得税费用	31	33	42	51
净利润	282	316	410	486
少数股东损益	91	69	108	130
归母净利润	192	247	301	356

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	7.5%	17.1%	17.9%	14.6%
归母净利润增长率	-15.2%	29.0%	21.8%	18.2%
盈利能力				
毛利率	49.5%	46.7%	46.0%	49.1%
四项费用/营收	26.2%	24.7%	24.1%	24.1%
净利率	18.7%	17.9%	19.7%	20.4%
ROE	6.2%	7.4%	8.1%	8.5%
偿债能力				
资产负债率	31.5%	25.4%	26.2%	25.0%
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	1.0	1.1	1.0	1.0
存货周转率	3.6	4.6	3.6	3.5
每股数据(元/股)				
EPS	0.78	1.01	1.23	1.46
P/E	55.4	42.9	35.2	29.8
P/S	7.0	6.0	5.1	4.4
P/B	3.7	3.4	3.1	2.9

■ 计算机&AI&互联网组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023年加入华鑫证券。

费强：曼彻斯特大学硕士，2023年加入华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	>10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	<-10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。