

能科科技 (603859)

2025年中报点评: AI业绩超预期, 合同负债高增

买入 (维持)

2025年08月26日

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005  
021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 戴晨

执业证书: S0600524050002  
daichen@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	1,405	1,510	1,823	2,192	2,572
同比(%)	13.71	7.47	20.72	20.24	17.34
归母净利润(百万元)	226.02	191.73	253.71	316.40	393.72
同比(%)	13.98	(15.17)	32.33	24.71	24.44
EPS-最新摊薄(元/股)	0.92	0.78	1.04	1.29	1.61
P/E(现价&最新摊薄)	47.44	55.92	42.26	33.89	27.23

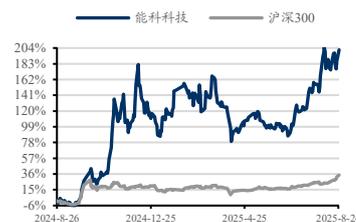
关键词: #第二曲线

事件: 2025年8月25日, 公司发布2025年中报。2025H1公司实现营收7.38亿元, 同比+4.91%; 归母净利润1.11亿元, 同比+18.75%; 扣非净利润1.01亿元, 同比+16.16%。25Q2营收4.01亿元, 同比+33.99%; 归母净利润0.62亿元, 同比+64.64%; 扣非净利润0.59亿元, 同比+76.91%。业绩超出市场预期。

投资要点

- **AI业绩超预期, 合同负债高增:** 公司收入增长主要是AI产品与服务收入实现快速增长, AI业务25H1实现营收2.11亿元, 同比增长145.60%。合同负债4.05亿元, 同比增长158.26%。毛利率方面, 2025年H1毛利率为52.40%, 同比+4.21pct; 销售净利率为21.48%, 同比+4.13pct。费用率方面, 2025年H1销售费用率、管理费用率、研发费用率分别为5.48%、5.98%、15.58%, 同比分别-2.29pct、-0.37pct、+1.06pct。
- **加大AI产品的研发投入, 丰富“灵系列”产品:** 2025年上半年, 公司加大AI产品研发投入。围绕AI产品的技术基础, 强化“灵擎”中台的模型开发、Agent开发、数据加工和软硬件适配能力。围绕AI产品的市场应用, 丰富“AI+具身产品智能化”、“AI+工业研制智能化”和“工业软件+AI智能助手”产品系列。目前公司“灵系列”产品结构得到了进一步优化、产品系列得到了进一步丰富、产品能力得到进一步提升。
- **加大AI产品的应用推广, 加快市场落地:** 公司围绕工业领域核心应用场景, 以可量化、高复用性、高价值场景为重点, 加大市场的推广力度。重点挖掘行业头部客户需求, 引导和推动AI产品和解决方案的落地, 打造标杆案例, 形成规模效应。目前公司部分AI产品在企业内、企业间、行业间得到了很好的复用, 在工业领域的落地取得显著进展。
- **盈利预测与投资评级:** 公司前瞻布局AI agent业务, 打造第二成长曲线, 2025年H1 AI业务继续保持高速增长, 我们维持公司2025年-2027年营业收入为18.23亿元、21.92亿元、25.72亿元, 对应增速21%、20%、17%; 2025年-2027年归母净利润为2.54亿元、3.16亿元、3.94亿元, 对应增速分别为32%、25%、24%, 对应PE分别为42/34/27倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 相关政策不及预期、企业产品落地不及预期、市场竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	43.82
一年最低/最高价	13.28/46.87
市净率(倍)	3.57
流通A股市值(百万元)	10,722.65
总市值(百万元)	10,722.65

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.26
资产负债率(% ,LF)	30.75
总股本(百万股)	244.70
流通A股(百万股)	244.70

相关研究

《能科科技(603859): 工业软件和工业AI的领跑者, AI agent打造第二成长曲线》

2025-07-01

能科科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	<b>2,663</b>	<b>3,167</b>	<b>3,763</b>	<b>4,464</b>	<b>营业总收入</b>	<b>1,510</b>	<b>1,823</b>	<b>2,192</b>	<b>2,572</b>
货币资金及交易性金融资产	660	975	1,226	1,572	营业成本(含金融类)	763	942	1,143	1,337
经营性应收款项	1,515	1,641	1,900	2,169	税金及附加	10	11	13	15
存货	211	249	302	353	销售费用	94	109	131	154
合同资产	76	91	110	129	管理费用	100	120	145	170
其他流动资产	201	211	226	242	研发费用	194	228	263	296
<b>非流动资产</b>	<b>1,823</b>	<b>1,915</b>	<b>2,011</b>	<b>2,102</b>	财务费用	7	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	56	55	44	51
固定资产及使用权资产	168	174	178	182	投资净收益	6	9	11	13
在建工程	31	32	33	34	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	1,063	1,158	1,248	1,333	减值损失	(92)	(80)	(90)	(90)
商誉	102	102	102	102	资产处置收益	2	2	2	3
长期待摊费用	15	15	15	15	<b>营业利润</b>	<b>314</b>	<b>398</b>	<b>463</b>	<b>576</b>
其他非流动资产	444	434	435	436	营业外净收支	(1)	1	1	1
<b>资产总计</b>	<b>4,486</b>	<b>5,081</b>	<b>5,775</b>	<b>6,567</b>	<b>利润总额</b>	<b>313</b>	<b>398</b>	<b>464</b>	<b>577</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,341</b>	<b>1,585</b>	<b>1,864</b>	<b>2,141</b>	减:所得税	31	36	42	52
短期借款及一年内到期的非流动负债	258	266	276	286	<b>净利润</b>	<b>282</b>	<b>362</b>	<b>422</b>	<b>525</b>
经营性应付款项	566	691	838	980	减:少数股东损益	91	109	105	131
合同负债	355	456	548	643	<b>归属母公司净利润</b>	<b>192</b>	<b>254</b>	<b>316</b>	<b>394</b>
其他流动负债	162	171	201	231	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.78	1.04	1.29	1.61
非流动负债	73	78	78	78	EBIT	311	398	464	577
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	457	405	476	595
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	49.46	48.31	47.84	48.01
租赁负债	27	27	27	27	归母净利率(%)	12.70	13.92	14.44	15.31
其他非流动负债	46	51	51	51	收入增长率(%)	7.47	20.72	20.24	17.34
<b>负债合计</b>	<b>1,414</b>	<b>1,662</b>	<b>1,942</b>	<b>2,219</b>	归母净利润增长率(%)	(15.17)	32.33	24.71	24.44
归属母公司股东权益	2,898	3,137	3,446	3,829					
少数股东权益	173	282	387	519					
<b>所有者权益合计</b>	<b>3,071</b>	<b>3,419</b>	<b>3,833</b>	<b>4,348</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>4,486</b>	<b>5,081</b>	<b>5,775</b>	<b>6,567</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	519	398	344	440	每股净资产(元)	11.84	12.82	14.08	15.65
投资活动现金流	(361)	(87)	(100)	(98)	最新发行在外股份(百万股)	245	245	245	245
筹资活动现金流	69	(4)	2	0	ROIC(%)	8.83	10.26	10.75	11.93
现金净增加额	226	309	246	342	ROE-摊薄(%)	6.62	8.09	9.18	10.28
折旧和摊销	146	7	12	18	资产负债率(%)	31.53	32.71	33.62	33.79
资本开支	(318)	(90)	(104)	(104)	P/E(现价&最新股本摊薄)	55.92	42.26	33.89	27.23
营运资本变动	10	(37)	(166)	(177)	P/B(现价)	3.70	3.42	3.11	2.80

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>