

计算机

报告日期：2025 年 08 月 28 日

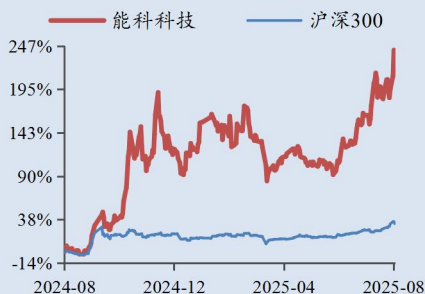
AI 驱动收入增长，Agent 产品有望加速落地

——能科科技（603859.SH）2025 年中报业绩点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（首次覆盖）

最近一年走势



市场数据

2025 年 08 月 27 日

当前价格（元）	53.02
52 周价格区间（元）	13.28-53.02
总市值（百万元）	12,973.87
流通市值（百万元）	12,973.87
总股本（万股）	24,469.77
流通股（万股）	24,469.77
近一月换手（%）	142.53

分析师：孙伯文

执业证书编号：S0230523080004

邮箱：sunbw@hlzq.com

联系人：朱凌萱

执业证书编号：S0230124010005

邮箱：zhulx@hlzq.com

相关阅读

事件：

能科科技于 2025 年 8 月 26 日公布 2025 年中报。报告期内，公司实现总营业收入 7.38 亿元，同比增长 4.91%；实现归母净利润 1.11 亿元，同比增长 18.75%。

观点：

- **AI 成为驱动增长的核心引擎，带动收入与毛利率同步提升，合同负债同比大幅增加。**报告期内，公司实现总营业收入 7.38 亿元，同比增长 4.91%；毛利率 52.40%，同比提高 4.22%。报告期末合同负债 4.05 亿元，同比增长 158.26%。报告期内，AI 产品与服务业务的收入和毛利率水平进一步提升，AI 业务成为驱动公司收入增长的核心引擎。同时，公司费用管控能力提升，销售费用/管理费用/财务费用分别同比下降 26.02%/1.16/107.53%。
- **自研“灵系列”聚焦 Agent 领域，推动“乐系列”与 AI 技术融合。**围绕“AI+工业”战略主线，公司自主研发“灵系列”AI agent 产品及解决方案。目前已构建涵盖“AI+产品智能化”、“AI+工业研制智能化”及“工业软件+AI 助手”三大核心产品体系，开发出包含图纸识别、工艺推荐、质量检测、业务预测等多款垂域模型、覆盖二十余个工业场景的应用 Agent 以及多款工业软件智能助手产品并实现应用落地。公司同步推进“乐系列”产品迭代，融合 AI 技术，着力提升工业软件智能化水平，同时聚焦高毛利产品线，优化产品结构。
- **深耕制造业二十年，积累丰富行业 know-how，AI 加持下产品力有望实现跃迁。**公司经过长期业务积累，形成了自身竞争优势。围绕工业领域核心应用场景，积极推动 AI 产品与解决方案落地，部分 AI 产品在企业内、企业间、行业间得到了很好的复用。
- **盈利预测及投资评级：**公司长期深耕制造业领域，业务稳健发展，收入与毛利率同步提升，下游需求向好。自研“灵系列”AI agent 产品及解决方案有望加速落地，助力公司打造第二增长曲线。综上所述，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 2.51/3.03/3.65 亿元，预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 1.02/1.24/1.49 元。2025 年 8 月 27 日公司股价为 53.02 元，对应 2025-2027 年 PE 分别为 51.8/42.8/35.5 倍。我们选取赛意信息(300687.SZ)、鼎捷数智(300378.SZ)、中科电气(300035.SZ)

作为可比公司，首次覆盖，给予“**增持**”评级。

➤ **风险提示：**AI 产品推进节奏不及预期；工业软件市场增长不及预期；产品交付进度不及预期；人工智能政策推进不及预期；宏观经济不及预期。

➤ **盈利预测简表**

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,405	1,510	1,727	2,009	2,345
增长率（%）	13.71	7.47	14.41	16.32	16.70
归母净利润（百万元）	226	192	251	303	365
增长率（%）	13.98	-15.17	30.68	20.98	20.49
ROE（%）	10.71	9.19	10.74	11.54	12.24
每股收益/EPS（摊薄/元）	1.36	0.78	1.02	1.24	1.49
市盈率（P/E）	31.7	33.3	51.8	42.8	35.5
市净率（P/B）	2.4	2.6	4.1	3.8	3.4

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 1：可比公司估值表

证券代码	可比公司	2025/8/27	EPS（元）					PE				
		收盘价（元）	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
300687.SZ	赛意信息	30.65	0.63	0.34	0.50	0.66	0.79	53.6	53.6	61.0	46.2	38.8
300378.SZ	鼎捷数智	61.40	0.56	0.57	0.76	0.93	1.16	43.0	46.7	80.8	66.0	52.9
300035.SZ	中科电气	18.18	0.06	0.44	0.90	1.15	1.41	182.8	33.8	20.2	15.8	12.9
可比公司均值			0.42	0.45	0.72	0.92	1.12	93.1	44.7	54.0	42.7	34.9
603859.SH	能科科技	53.02	1.36	0.78	1.02	1.24	1.49	31.7	33.3	51.8	42.8	35.5

数据来源：Wind，华龙证券研究所（能科科技、鼎捷数智盈利预测数据来源于华龙证券研究所，其他数据来自 Wind 一致预期）

表：公司财务预测表

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,206	2,663	2,907	3,340	3,696	营业收入	1,405	1,510	1,727	2,009	2,345
现金	272	557	590	685	794	营业成本	721	763	865	990	1,140
应收票据及应收账款	1,272	1,439	1,576	1,843	2,019	税金及附加	9	10	9	11	14
其他应收款	42	43	54	59	73	销售费用	83	94	104	119	136
预付账款	76	44	58	78	69	管理费用	96	100	109	125	141
存货	154	211	203	271	275	研发费用	152	194	222	250	284
其他流动资产	390	369	426	403	466	财务费用	1	7	-2	-0	-2
非流动资产	1,584	1,823	1,959	2,098	2,233	资产和信用减值损失	-45	-92	-46	-60	-82
长期股权投资	0	0	-0	-0	-0	其他收益	29	56	33	36	38
固定资产	127	132	146	159	173	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	1,130	1,356	1,486	1,617	1,744	投资净收益	4	6	5	6	5
其他非流动资产	327	334	328	322	316	资产处置收益	0	2	0	1	1
资产总计	3,790	4,486	4,866	5,438	5,929	营业利润	331	314	412	498	595
流动负债	873	1,341	1,357	1,496	1,460	营业外收入	3	5	2	3	3
短期借款	96	230	269	197	180	营业外支出	3	5	7	8	6
应付票据及应付账款	517	566	585	774	768	利润总额	331	313	407	493	592
其他流动负债	259	545	502	526	512	所得税	27	31	38	47	55
非流动负债	82	73	73	73	73	净利润	304	282	369	446	538
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	78	91	118	143	173
其他非流动负债	82	73	73	73	73	归属母公司净利润	226	192	251	303	365
负债合计	955	1,414	1,430	1,569	1,533	EBITDA	409	442	522	625	742
少数股东权益	105	173	292	435	607	EPS（元）	1.36	0.78	1.02	1.24	1.49
股本	167	245	245	245	245	主要财务比率					
资本公积	1,515	1,411	1,411	1,411	1,411	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	1,076	1,252	1,602	2,031	2,544	成长能力					
归属母公司股东权益	2,730	2,898	3,144	3,434	3,788	营业收入同比增速(%)	13.71	7.47	14.41	16.32	16.70
负债和股东权益	3,790	4,486	4,866	5,438	5,929	营业利润同比增速(%)	30.04	-5.13	31.27	20.94	19.47
						归属于母公司净利润同比增速(%)	13.98	-15.17	30.68	20.98	20.49
						获利能力					
						毛利率(%)	48.65	49.46	49.93	50.75	51.37
						净利率(%)	21.61	18.70	21.36	22.22	22.94
						ROE(%)	10.71	9.19	10.74	11.54	12.24
						ROIC(%)	10.74	9.01	10.68	12.13	13.34
						偿债能力					
						资产负债率(%)	25.20	31.53	29.39	28.86	25.86
						净负债比率(%)	-5.03	-8.50	-8.24	-11.64	-13.09
						流动比率	2.53	1.99	2.14	2.23	2.53
						速动比率	2.22	1.68	1.83	1.89	2.19
						营运能力					
						总资产周转率	0.41	0.36	0.37	0.39	0.41
						应收账款周转率	1.22	1.13	1.16	1.19	1.23
						应付账款周转率	1.91	1.65	1.78	1.72	1.75
						每股指标（元）					
						每股收益(最新摊薄)	1.36	0.78	1.02	1.24	1.49
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.89	2.12	1.11	1.83	1.70
						每股净资产(最新摊薄)	16.39	11.84	12.85	14.03	15.48
						估值比率					
						P/E	31.7	33.3	51.8	42.8	35.5
						P/B	2.4	2.6	4.1	3.8	3.4
						EV/EBITDA	31.17	28.93	24.68	20.56	17.39

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046