



股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	44.83
总股本/流通股本(亿股)	2.45 / 2.45
总市值/流通市值(亿元)	110 / 110
52周内最高/最低价	53.02 / 17.82
资产负债率(%)	31.5%
市盈率	57.47
第一大股东	祖军

研究所

分析师:孙业亮
SAC 登记编号:S1340522110002
Email:sunyeliang@cnpsec.com
分析师:常雨婷
SAC 登记编号:S1340523080001
Email:changyuting@cnpsec.com

能科科技(603859)

全面布局工业 AI，具身智能训推空间广阔

● 深耕工业软件为稳增长引擎

公司深耕工业软件业务十余年，聚焦重工装备、汽车、高科技电子、通用机械等优势行业，产品在高端装备制造业 3000 多家重点客户实现部署应用。2025 年上半年，公司实现营业收入 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%；实现毛利率 52.40%，同比提高 4.22 个百分点。

公司 AI 业务聚焦于为客户提供自主研发的“灵系列”AI agent 产品及解决方案。围绕“AI+工业”战略主线，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。2025 年公司 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。

● 发布定增预案，布局具身智能 AI 训推平台

10 月 10 日公司发布《2025 年度向特定对象发行 A 股股票预案》，预计募资不超过人民币 10 亿元，拟用于“灵擎”工业 AI 赋能平台（4 亿）、“灵助”工业软件 AI 工具集（2 亿）、“灵智”具身智能 AI 训推平台（2 亿）等项目建设及补充流动资金（2 亿）。其中，“灵智”具身智能 AI 训推平台项目通过研发具身智能的训推平台和虚实结合仿真平台，将实现智能体在真实环境中通过感知、决策、执行、评估的闭环持续进化，加速产品创新和迭代升级，提高具身智能在不同场景的实用性与普及性，实现规模化应用。

截至 2025 年 9 月，公司已拥有 AI 专业技术团队 100 余人，在具身智能技术方向上，公司基于国产化 CV 大模型构建了“新异物体识别+自动标注”能力、基于国产化 NLP 大模型打造了提示词工程、文书生成优化能力、基于增强智能感知系统形成了产线级实时态势感知能力。在具身智能感知方面，形成了生成式 AI 对未见工况进行高保真仿真与趋势预测、支持多智能体协同优化能力。我们认为，公司丰富的 AI 技术积累为具身智能训推平台项目的成功提供了技术保障。

● 华为战略合作伙伴，联合构建工业 AI 应用

在 9 月 18 日华为全联接大会的全球行业解决方案合作伙伴论坛，华为与合作伙伴共同发布飞天计划（“行业+AI”一体机解决方案精英伙伴），能科科技成为华为首批飞天计划伙伴之一。加入飞天计划意味着公司能够以昇腾为核心战略构建“行业+AI”方案，围绕昇腾自主开发行业 AI 应用、AI 智能体和 AI 模型；能围绕行业客户自主拓展和深耕，提供“算力+模型+工具+应用+服务”一站式解决方案，帮助客户业务智能化升级；有行业标杆客户落地案例和可广泛复制的联合解

决方案。

作为华为战略生态合作伙伴，公司与华为云联合构建了工业 AI Agent、能科科技制造工艺 AI 生成一体机、大模型及 AI 应用配套服务、能科科技数字主线解决方案等众多面向工业行业的数智化解决方案，彰显了双方在推动制造业智能化升级中的深度合作成果。

● 投资建议与盈利预测

预计公司 2025-2027 年的 EPS 分别为 1.00、1.17、1.38 元，当前股价对应的 PE 分别为 45.63、38.92、33.09 倍。公司具备丰富的工业数据积累，积极布局工业 AI，AI 业务已成为驱动公司收入增长的核心引擎。首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示

行业竞争加剧；技术迭代不及预期；AI 需求不及预期；具身智能业务落地不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1510	1725	1996	2318
增长率(%)	7.47	24	73	11
EBITDA（百万元）	457.43	473.11	533.96	605.28
归属母公司净利润（百万元）	191.73	245.17	287.48	338.14
增长率(%)	-15.17	27.87	17.26	17.62
EPS(元/股)	0.78	1.00	1.17	1.38
市盈率（P/E）	58.35	45.63	38.92	33.09
市净率（P/B）	3.86	3.57	3.27	2.98
EV/EBITDA	15.40	22.86	19.89	17.16

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	1510	1725	1996	2318	营业收入	7.5%	14.2%	15.7%	16.1%
营业成本	763	871	1004	1162	营业利润	-5.1%	15.8%	17.3%	17.6%
税金及附加	10	10	11	13	归属于母公司净利润	-15.2%	27.9%	17.3%	17.6%
销售费用	94	138	160	185	获利能力				
管理费用	100	121	140	162	毛利率	49.5%	49.5%	49.7%	49.8%
研发费用	194	241	279	324	净利率	12.7%	14.2%	14.4%	14.6%
财务费用	7	9	9	8	ROE	6.6%	7.8%	8.4%	9.0%
资产减值损失	4	0	0	0	ROIC	8.4%	8.8%	9.3%	9.8%
营业利润	314	363	426	501	偿债能力				
营业外收入	5	0	0	0	资产负债率	31.5%	29.4%	30.9%	29.9%
营业外支出	5	0	0	0	流动比率	1.99	2.15	2.14	2.27
利润总额	313	363	426	501	营运能力				
所得税	31	36	43	50	应收账款周转率	1.13	1.20	1.28	1.33
净利润	282	327	383	451	存货周转率	4.18	4.50	4.50	4.50
归母净利润	192	245	287	338	总资产周转率	0.36	0.37	0.39	0.40
每股收益(元)	0.78	1.00	1.17	1.38	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.78	1.00	1.17	1.38
货币资金	557	655	853	1085	每股净资产	11.84	12.80	13.98	15.36
交易性金融资产	104	104	104	104	估值比率				
应收票据及应收账款	1439	1467	1677	1846	PE	58.35	45.63	38.92	33.09
预付款项	44	61	70	81	PB	3.86	3.57	3.27	2.98
存货	211	176	270	246	现金流量表				
流动资产合计	2663	2879	3444	3916	净利润	282	327	383	451
固定资产	132	139	146	151	折旧和摊销	146	115	116	117
在建工程	31	51	71	91	营运资本变动	10	-120	-89	-121
无形资产	1063	1113	1163	1213	其他	80	-2	-4	-7
非流动资产合计	1823	1918	2012	2106	经营活动现金流净额	519	320	407	440
资产总计	4486	4798	5457	6021	资本开支	-318	-209	-209	-209
短期借款	230	230	230	230	其他	-43	8	9	10
应付票据及应付账款	566	547	736	749	投资活动现金流净额	-361	-201	-200	-199
其他流动负债	545	559	646	746	股权融资	0	-10	0	0
流动负债合计	1341	1336	1612	1726	债务融资	54	0	0	0
其他	73	73	73	73	其他	15	-9	-9	-9
非流动负债合计	73	73	73	73	筹资活动现金流净额	69	-20	-9	-9
负债合计	1414	1410	1685	1799	现金及现金等价物净增加额	226	99	197	232
股本	245	244	244	244					
资本公积金	1411	1401	1401	1401					
未分配利润	1194	1403	1647	1935					
少数股东权益	173	255	351	463					
其他	49	85	128	179					
所有者权益合计	3071	3388	3771	4222					
负债和所有者权益总计	4486	4798	5457	6021					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048