

2026年04月27日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

AI 业务加速崛起，工业智能深度落地

—能科科技（603859.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：陶欣怡 S1050526010001
taoxy3@cfsc.com.cn

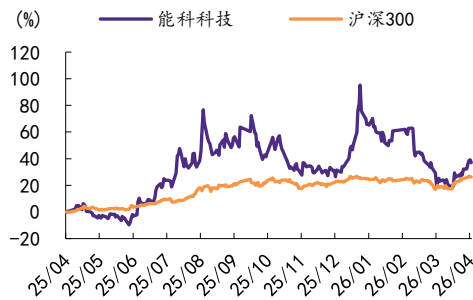
2026年4月23日，能科科技发布2025年年报。

基本数据

2026-04-24

当前股价(元)	40.19
总市值(亿元)	98
总股本(百万股)	245
流通股本(百万股)	245
52周价格范围(元)	27.12-58.59
日均成交额(百万元)	440.61

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《能科科技（603859）：AI 业务增长发力，盈利能力优化提速》2025-10-30
- 《能科科技（603859）：AI 业务表现亮眼，持续深耕工业 AI 领域》2025-08-27
- 《能科科技（603859）：全面深耕工业 AI，“All in AI” 战略彰显公司决心》2025-08-08

投资要点

25 年 AI 业务引领增长，业绩稳健提质

2025 年公司业绩稳定增长，全年实现总营收 15.25 亿元（同比+0.99%），归母净利润 2.26 亿元（同比+17.67%），扣非净利润 1.91 亿元（同比+14.19%）。报告期内，公司 AI 产品与服务业务实现高速增长，实现收入 4.60 亿元（同比+68.52%）；实现毛利率 49.95%（同比+10.63pct）。AI 业务收入占比从 2023 年的不足 3% 增长至 2025 年的 30%，成为驱动公司发展的核心引擎。

盈利能力层面，公司全年毛利率为 48.85%（同比-0.61pct）；销售净利率为 20.16%（同比+1.46pct）。费用率层面，2025 年全年综合费用率为 26.95%，同比+0.76pct。全年销售/管理/财务/研发费用率分别为 5.86%/6.47%/0.43%/14.19%，同比 -0.37pct/-0.14pct/-0.04pct/+1.31pct。公司全年研发费用投入有所增加，期间费用整体管控成效显著，叠加高毛利 AI 业务高速增长优化收入结构，对冲整体毛利率小幅回落影响，共同驱动净利率同比改善，经营管控整体保持稳健。

技术持续突破，物理具身 AI 多点落地

公司 2025 年大力投入研发资源，储备 AI 技术和人才，通过持续的研发投入实现 AI 技术突破，形成较高技术壁垒。在传统业务领域，公司紧密围绕高端装备制造业的核心需求，将 AI 技术深度嵌入工业场景，提升复杂制造环境下的决策效率与系统自优化能力。在机器人新兴领域，公司精准卡位具身智能“大脑”角色，构建起从“感知—决策—执行—评估”的物理 AI 全链条能力，成功打造可独立运行的“端侧单体大脑”，实现在工业及特种场景下的深度应用，并逐步建立本

体小脑到应用大脑的中间层链接标准。在航空航天新兴领域，公司实现了从单一的产品研制向产品运行智能化的纵向跨越，技术能力覆盖从火箭、卫星研制到在轨智能化运维的全产业链条。公司通过长期行业深耕，已形成 AI 产品标准化程度高、场景落地能力强、可复用性突出的核心优势。相较于通用型 AI 服务商，公司产品聚焦工业领域业务需求，场景粘性与落地深度处于行业领先水平，公司能够为工业领域客户提供更智能、更高效的解决方案，全面满足不同行业客户的多样化需求。

当前公司自研“灵系列”AI 产品围绕物理 AI 和数字 AI，在 150 多个常态工业场景中，开发出 25 个具有显性业务价值的智能体，AI 产品和服务已在 70 余家行业龙头/重点企业中实现落地应用。报告期内，AI 产品的实施效率大幅提高，推动了 AI 业务从项目制向产品化快速迈进。

■ 深挖客户渗透，AI 版图持续拓宽

2026 年，公司继续以提升 AI 业务营收占比为目标，全面加速 AI 业务推广。公司现有存量客户超 3000 家，AI 业务客户渗透率仍处低位，后续将强化行业直销、区域直销及代理商网络布局，通过打造行业标杆、复制成熟场景、渠道引流增收，驱动 AI 业务快速放量。当前重工装备、汽车、高科技电子等行业中大型客户对 AI 应用的需求不断提升，Agent 复购趋势明显，部分客户对场景 Agent 的需求已由 2024 年的 1-2 个拓展到十多个。

产业布局方面，公司将持续深化与国内外算力和大模型厂商的合作。融合双方产品和技术能力，打造“算力+AI 应用”、“云平台+AI 应用”“算力+云平台+AI 应用”等超融合方案，拓展更广的应用空间。同时，借助生态伙伴的市场渠道与全球化资源，协同拓展海内外制造业市场，推动公司产品在更多客户场景中实现规模化应用。全球化拓展也是公司重点战略之一，依托 AI 应用相关产品和解决方案，为中资企业出海及海外客户提供服务。当前公司已为多家出海企业提供海外服务，且已有多款产品上架 AWS 全球 Marketplace 进行全球化推广。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 20.25、23.97、26.39 亿元，EPS 分别为 1.21、1.50、1.73 元，当前股价对应 PE 分别为 33.3、26.8、23.2 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济下行、原材料价格波动、海外拓展不及预期等。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营业务收入 (百万元)	1,525	2,025	2,397	2,639
增长率 (%)	1.0%	32.8%	18.4%	10.1%
归母净利润 (百万元)	226	296	367	423
增长率 (%)	17.7%	31.1%	23.9%	15.5%
摊薄每股收益 (元)	0.92	1.21	1.50	1.73
ROE (%)	6.8%	8.4%	9.7%	10.4%

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	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产:				
现金及现金等价物	614	635	674	775
应收款	1,734	2,062	2,506	2,815
存货	260	320	399	445
其他流动资产	403	548	589	610
流动资产合计	3,011	3,565	4,168	4,646
非流动资产:				
金融类资产	204	204	204	204
固定资产	149	155	157	156
在建工程	1	1	1	1
无形资产	1,095	1,051	1,006	963
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	704	704	704	704
非流动资产合计	1,950	1,911	1,869	1,824
资产总计	4,961	5,475	6,037	6,470
流动负债:				
短期借款	418	418	418	418
应付账款、票据	594	864	1,012	1,109
其他流动负债	185	185	185	185
流动负债合计	1,579	1,869	2,162	2,308
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	81	81	81	81
非流动负债合计	81	81	81	81
负债合计	1,660	1,950	2,243	2,389
所有者权益				
股本	245	245	245	245
股东权益	3,302	3,525	3,794	4,081
负债和所有者权益	4,961	5,475	6,037	6,470

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	307	296	367	423
少数股东权益	82	0	0	0
折旧摊销	140	129	130	129
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-260	-243	-271	-230
经营活动现金净流量	270	183	225	322
投资活动现金净流量	-188	-5	-3	2
筹资活动现金净流量	-61	-72	-98	-136
现金流量净额	20	105	124	188

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,525	2,025	2,397	2,639
营业成本	780	1,154	1,339	1,462
营业税金及附加	10	13	15	17
销售费用	89	122	145	158
管理费用	99	134	157	173
财务费用	6	11	11	11
研发费用	216	256	317	352
费用合计	411	523	630	694
资产减值损失	0	-1	1	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	8	6	7	7
营业利润	325	321	398	456
加:营业外收入	9	6	6	7
减:营业外支出	3	4	4	3
利润总额	331	323	400	460
所得税费用	24	27	34	37
净利润	307	296	367	423
少数股东损益	82	0	0	0
归母净利润	226	296	367	423

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	1.0%		18.4%	10.1%
归母净利润增长率	17.7%	31.1%	23.9%	15.5%
盈利能力				
毛利率	48.9%	43.0%	44.1%	44.6%
四项费用/营收	26.9%	25.8%	26.3%	26.3%
净利率	20.2%	14.6%	15.3%	16.0%
ROE	6.8%	8.4%	9.7%	10.4%
偿债能力				
资产负债率	33.5%	35.6%	37.2%	36.9%
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	0.9	1.0	1.0	0.9
存货周转率	3.0	3.6	3.4	3.3
每股数据(元/股)				
EPS	0.92	1.21	1.50	1.73
P/E	43.6	33.3	26.8	23.2
P/S	6.4	4.9	4.1	3.7
P/B	3.2	2.9	2.7	2.5

■ 计算机组介绍

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于 2023 年 10 月加入团队。

倪汇康：金融学士，2025 年 8 月加盟华鑫证券研究所。

■ 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。