



业务结构战略性调整，AI 成为核心引擎

—— 2025 年年报业绩点评

2026 年 4 月 28 日

核心观点

● **事件：**公司发布 2025 年年度报告，2025 年全年实现营业收入 15.25 亿元（0.99%），归母净利润 2.26 亿元（+17.67%），扣非净利润 1.91 亿元（+14.19%），经营性现金流净额 2.70 亿元（-48.04%）。2025Q4 实现营业收入 4.36 亿元（-7.89%），归母净利润 0.61 亿元（-18.32%），扣非净利润 0.45 亿元（-18.91%），经营性现金流净额 2.81 亿元（+12.63%）。

● **业务战略调整，AI 产品与服务业务成为核心引擎：**分业务来看，AI 产品与服务业务实现收入 4.60 亿元，同比增长 68.52%，公司开发完成 25 个工业智能体（AI Agent），深度覆盖了“AI+具身产品智能化”、“AI+工业研制智能化”及“工业软件+AI”三大核心业务领域，并在 70 余家行业龙头/重点企业中落地应用，带动了企业内和行业间产品复购率的稳步提升。云产品与服务业务实现收入 4.02 亿元，同比下降 12.21%，公司运用“乐系列”产品优势，帮助企业实现数据的安全迁移和管理，服务客户实现迭代升级。软件系统与服务业务实现收入 1.58 亿元，同比下降 49.91%，系报告期内公司实施战略性调整，聚焦业务与资源优化配置影响。工业工程和工业电气产品与服务业务实现收入 5.00 亿元，同比增长 9.60%，公司发挥技术优势，在高压大功率变频器、数字化产线等领域，提供高质量解决方案。

分行业来看，重工装备、汽车、高科技电子行业营收增速突出，分别同比增长 20.13%/5.79%/5.69%，主要是公司在这些行业里深耕，积累了大批具有较强黏性的客户资源和丰富 AI 应用场景。

● **毛利率基本持平，研发投入持续加码：**公司 2025 年整体毛利率 48.85%，同比下降 0.61pct。其中 AI 产品与服务业务的毛利率为 49.95%，同比增加 10.63pct。公司自主研发的“灵系列”产品标准化程度显著提升，实施成本明显降低。云产品与服务业务的毛利率为 48.76%，同比减少 5.07pct。软件系统与服务业务的毛利率为 35.64%，同比减少 4.69pct。工业工程及电气产品与服务业务的毛利率为 52.35%，同比减少 5.11pct。费用端来看，2025 年公司期间费用率为 26.94%，相比去年同期上升 0.75pct。主要原因是公司加大研发投入，细化来看，研发费用率相比去年同期上升 1.31pct，销售费用率/管理费用率/财务费用率均有下降，分别同比减少 0.37pct/0.14pct/0.04pct。

● **多维战略协同，全面推进 AI 业务提质扩容与高质量发展：**公司大力推进业务结构的战略性调整，集中资源聚焦工业 AI、自主可控工业软件等高价值领域，收缩低毛利业务。2026 年公司将加大研发投入，通过持续沉淀场景能力和数据能力，丰富产品体系，提高产品标准化水平，重点打造若干款具有场景通用性强和低实施服务成本的工业“超级单品”，带动客户复购率和产品渗透率的提升。公司存量客户超 3000 家，当前 AI 业务客户渗透率不足 3%，2026 年公司将加速 AI 业务推广，提升 AI 业务客户渗透率，推动规模化复制。公司将着力优化财务结构，重点加强应收账款管理，提升资产运营效率。

能科科技 (603859.SH)

推荐 维持评级

分析师

吴砚靖

✉: wuyanqing@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519070001

邹文倩

✉: zouwenqian@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060003

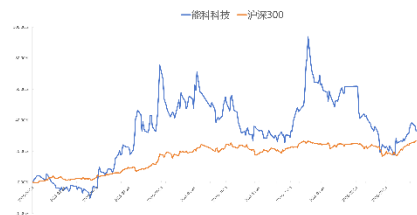
市场数据

2026-04-28

股票代码	603859.SH
A 股收盘价(元)	37.84
上证指数	4,078.64
总股本(万股)	24469.77
实际流通 A 股(万股)	24469.77
流通 A 股市值(亿元)	93

相对指数表现图

2026-04-28



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

相关研究

- **投资建议：**预计公司 2026-2028 年分别实现营业收入 17.59/20.02/22.46 亿元，同比增速 15.3%/13.9%/12.2%；实现归母净利润 2.80/3.50/4.25 亿元，同比增速 24.1%/24.9%/21.5%。当前股价对应 2026-2028 年 PE 分别为 34.5/27.6/22.7，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**市场竞争加剧风险；下游需求不及预期的风险；政策变动风险。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,525	1,759	2,002	2,246
收入增长率%	1.0%	15.3%	13.9%	12.2%
归母净利润(百万元)	226	280	350	425
利润增速%	17.7%	24.1%	24.9%	21.5%
毛利率%	48.9%	49.2%	50.0%	51.1%
摊薄 EPS(元)	0.92	1.14	1.43	1.74
PE	42.83	34.51	27.63	22.73

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3,011	3,548	4,155	4,832
现金	614	1,103	1,358	1,659
应收账款	1,669	1,668	1,964	2,254
其它应收款	24	43	46	48
预付账款	53	69	68	78
存货	260	245	295	330
其他	391	419	425	462
非流动资产	1,950	1,822	1,889	1,896
长期投资	0	0	0	0
固定资产	149	158	163	166
无形资产	1,095	1,111	1,118	1,115
其他	705	553	608	616
资产总计	4,961	5,370	6,044	6,728
流动负债	1,579	1,624	1,842	1,979
短期借款	418	418	418	418
应付账款	406	526	571	616
其他	755	680	853	945
非流动负债	81	81	81	81
长期借款	0	0	0	0
其他	81	81	81	81
负债合计	1,660	1,705	1,924	2,060
少数股东权益	187	286	409	558
归属母公司股东权益	3,114	3,379	3,712	4,110
负债和股东权益	4,961	5,370	6,044	6,728

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	270	570	544	550
净利润	307	378	473	574
折旧摊销	159	190	202	214
财务费用	7	13	13	13
投资损失	-8	-7	-8	-9
营运资金变动	-250	-36	-189	-288
其它	54	31	53	45
投资活动现金流	-188	-53	-258	-209
资本支出	-256	-60	-266	-218
长期投资	0	0	0	0
其他	68	7	8	9
筹资活动现金流	45	-28	-31	-40
短期借款	188	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	-143	-28	-31	-40
现金净增加额	128	489	255	301

利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,525	1,759	2,002	2,246
营业成本	780	892	1,000	1,099
营业税金及附加	10	11	13	14
营业费用	89	102	114	126
管理费用	99	111	126	142
财务费用	6	1	-9	-14
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	1	10	18	26
营业利润	325	405	506	614
营业外收入	9	6	6	7
营业外支出	3	4	4	3
利润总额	331	407	508	618
所得税	24	28	36	43
净利润	307	378	473	574
少数股东损益	82	98	123	149
归属母公司净利润	226	280	350	425
EBITDA	496	598	702	818
EPS (元)	0.92	1.14	1.43	1.74

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1.0%	15.3%	13.9%	12.2%
营业利润	3.5%	24.6%	24.9%	21.4%
归属母公司净利润	17.7%	24.1%	24.9%	21.5%
毛利率	48.9%	49.2%	50.0%	51.1%
净利率	20.2%	21.5%	23.6%	25.6%
ROE	7.2%	8.3%	9.4%	10.3%
ROIC	8.3%	9.2%	10.1%	10.9%
资产负债率	33.5%	31.7%	31.8%	30.6%
净负债比率	50.3%	46.5%	46.7%	44.1%
流动比率	1.91	2.19	2.26	2.44
速动比率	1.61	1.89	1.96	2.14
总资产周转率	0.32	0.34	0.35	0.35
应收账款周转率	0.98	1.05	1.10	1.07
应付账款周转率	1.80	1.92	1.82	1.85
每股收益 (元)	0.92	1.14	1.43	1.74
每股经营现金 (元)	1.10	2.33	2.22	2.25
每股净资产 (元)	12.73	13.81	15.17	16.80
P/E	42.83	34.51	27.63	22.73
P/B	3.10	2.86	2.60	2.35
EV/EBITDA	19.18	15.10	12.51	10.36
P/S	6.34	5.49	4.83	4.30

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴砚靖，TMT/科创板研究负责人，北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

邹文倩，计算机/科创板团队分析师，复旦大学金融硕士，复旦大学理学学士；2016年加入中国银河证券研究院；2016年新财富入围团队成员。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院	机构请致电：	
深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层	深广地区：	苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn 程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层	上海地区：	林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦	北京地区：	田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn
公司网址：www.chinastock.com.cn		