

## 计算机

2026年05月05日

## 能科科技 (603859)

——AI 业务持续高速增长，AI 转型验证阶段

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

投资要点：

- **公司发布 2025 年年报及 2026 年一季度报告。**据公告，公司 2025 年实现营业收入 15.2 亿元，同比+1.0%；实现归母净利润 2.3 亿元，同比增长 17.7%。公司 26 年一季度实现营业收入 3.3 亿元，同比-1.0%；实现归母净利润 0.5 亿元，同比+0.2%。公司处于 AI 转型关键阶段，业务结构有所调整，业绩整体符合预期。
- **AI 转型加速，AI 收入持续高速增长。**公司 25 年 AI 产品与服务实现营业收入 4.60 亿元，同比增长达到 68.5%。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。26 年 Q1 实现 AI 业务收入 1.14 亿元，同比增长 57%，AI 业务实现持续高速增长。
- **工业 Agent 产品验证，三大领域完善应用落地。**据公告，2025 年公司自主研发的“灵系列”产品标准化程度显著提升、实施成本明显降低，该业务实现毛利率 49.95%，同比增加 10.63 个百分点。公司开发完成 25 个工业 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。
- **AI 业务在机器人、航空航天等新兴领域完成产业拓展。**公司机器人领域卡位具身智能“大脑”，打造物理 AI 全链条能力与端侧单体大脑，并建立中间层标准；航空航天领域实现从产品研制到智能化运维的全产业链覆盖。
- **传统软件业务受下游景气度影响承压，转型阵痛阶段。**2025 年年报分产品看，除了 AI 产品外，云产品与服务收入 4.0 亿元，同比-12.2%；软件系统与服务收入 1.6 亿元，同比-49.9%；工业工程及工业电气产品与服务收入 5.0 亿元，同比+9.6%。整体看，非 AI 部分承压，展现公司转型阶段的较为主动的收入结构变化。
- **维持“买入”评级。**由于公司执行 All in AI 战略，主动调整业务重点，因此我们下调非 AI 相关的收入预测，小幅下调 26-27 年盈利预测，新增 28 年盈利预测。预计 26-28 年实现收入 18.0、20.7、24.0 亿元（此前预测 26-27 年为 21.4、26.2 亿元），实现归母净利润 2.9、3.6、4.3 亿元（此前预测 26-27 年为 3.1、3.9 亿元）。基于公司 AI 相关业务进展及卡位优势，AI 逐步成为公司核心驱动力，综上维持“买入”评级。
- **风险提示：**公司 24 年 12 月 21 日曾公告收到中国证券监督管理委员会北京监管局出具的《关于对能科科技股份有限公司采取责令整改措施及对侯海旺采取出具警示函措施的决定》，请投资者关注相关风险；自研产品推广不及预期，华为大模型相关推广不及预期。

市场数据：2026年04月30日

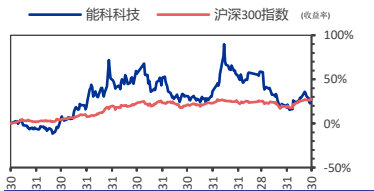
收盘价(元)	39.20
一年内最高/最低(元)	59.86/26.68
市净率	3.0
股息率%(分红/股价)	0.05
流通 A 股市值(百万元)	9,592
上证指数/深证成指	4,112.16/15,107.55

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2026年03月31日

每股净资产(元)	12.93
资产负债率%	31.06
总股本/流通 A 股(百万)	245/245
流通 B 股/H 股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

- 《能科科技 (603859) 点评：业绩超预期，AI 业务高速增长》2025/08/26
- 《能科科技 (603859) 点评：经营质量改善，Agent+华为+机器人开启新成长》2025/04/28

证券分析师

黄忠煌 A0230519110001  
huangzh@swsresearch.com  
崔航 A0230524080005  
cuihang@swsresearch.com

联系人

崔航 A0230524080005  
cuihang@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	1,525	333	1,799	2,071	2,399
同比增长率(%)	1.0	-1.0	18.0	15.1	15.9
归母净利润(百万元)	226	49	286	361	432
同比增长率(%)	17.7	0.2	26.7	26.2	19.6
每股收益(元/股)	0.93	0.20	1.17	1.47	1.76
毛利率(%)	48.9	52.5	50.2	51.4	52.6
ROE(%)	7.2	1.6	8.4	9.7	10.5
市盈率	43		34	27	22

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

## 财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	1,510	1,525	1,799	2,071	2,399
其中：营业收入	1,510	1,525	1,799	2,071	2,399
减：营业成本	763	780	896	1,006	1,137
减：税金及附加	10	10	11	13	15
主营业务利润	737	735	892	1,052	1,247
减：销售费用	94	89	108	124	144
减：管理费用	100	99	117	137	161
减：研发费用	194	216	252	290	336
减：财务费用	7	6	11	4	0
经营性利润	342	325	404	497	606
加：信用减值损失(损失以“-”填列)	-96	-58	-43	-26	-31
加：资产减值损失(损失以“-”填列)	4	0	0	0	0
加：投资收益及其他	64	59	59	59	59
营业利润	314	325	420	530	634
加：营业外净收入	-1	6	0	0	0
利润总额	313	331	420	530	634
减：所得税	31	24	30	38	46
净利润	282	307	390	492	588
少数股东损益	91	82	104	131	157
归属于母公司所有者的净利润	192	226	286	361	432

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

## 信息披露

### 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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhy.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhy.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

### 法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。