

信义山证汇通天下

证券研究报告

行业应用软件

能科科技（603859.SH）

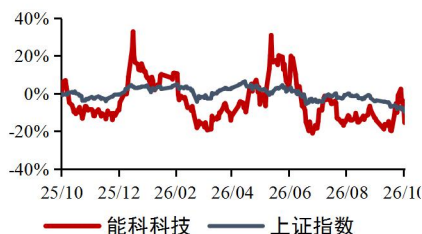
买入-A(首次)

AI 业务快速增长，占比大幅提升

2026 年 10 月 30 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026 年 10 月 30 日

收盘价（元/股）：	37.22
年内最高/最低（元/股）：	59.86/33.33
流通 A 股/总股本（亿股）：	2.45/2.66
流通 A 股市值（亿元）：	91.08
总市值（亿元）：	99.15

基础数据：2026 年 9 月 30 日

基本每股收益(元/股)：	0.48
摊薄每股收益(元/股)：	0.48
每股净资产(元/股)：	16.38
净资产收益率(%)：	3.72

资料来源：常闻

分析师：

陈玉卢

执业登记编码：S0760525050001

邮箱：chenyulu@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布了 2026 年三季报，实现营业总收入 12.65 亿元，yoy+16.25%，实现归母净利润 1.23 亿元，yoy-25.41%。2026 年单三季度实现营业总收入 5.25 亿元，yoy+49.83%，实现归母净利润 0.28 亿元，yoy-47.81%。

事件点评

➢ **AI 业务快速增长，业务结构进一步优化。**公司 2026Q3 实现营业总收入 12.65 亿元，yoy+16.25%。根据公司公众号披露，其中 AI 产品与服务实现收入 6.51 亿元，同比增长 94.37%，占比为 51.64%。云产品与服务收入 3.12 亿元，同比增长 17.64%，占比为 24.76%，工业电气产品与服务 2.78 亿元，同比下降 22.42%，占比 22.02%，软件系统与服务收入为 0.2 亿元，同比下降 84.27%，占比为 1.58%。公司单三季度实现营业总收入 5.25 亿元，yoy+49.83%，根据公司公众号披露，其中 AI 业务营业收入为 3.58 亿元，yoy+188.85%，环比增长 98.5%，单三季度 AI 业务占比为 68%，进一步提升。

➢ **加速“灵智”开发，推动具身智能多形态多场景落地。**公司深化物理 AI 业务，加速具身智能“大脑”在四足、轮式、人形、履带、无人艇、机械臂及无人机等多形态及特种领域、装备研制、泛工业领域等多场景落地应用。

➢ **深度工业数据应用，加速数据价值释放。**公司加速工业领域经验向数据产品的转化，深化数据采集、治理、本体建模与高质量数据集建设，推动工业数据与 AI 融合，赋能具身智能、工业智能体应用。

投资建议

➢ 预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 18.54 亿元、22.05 亿元、25.71 亿元，同比增长分别为 21.6%、18.9%、16.6%，预计归母净利润分别为 2.38 亿元、3.03 亿元、3.90 亿元，同比增长分别为 5.3%、27.7%、28.5%，公司 2026 年 10 月 30 日股价为 37.22 元，对应的 2026-2028 年 PE 估值为 41.7 倍、32.7 倍、25.4 倍。（1）公司云产品与服务业务保持稳健发展态势。（2）公司围绕“AII in AI”战略，加速推进业务转型，收入结构持续优化，AI 产品与服务业务快速增长，收入占比迅速提升，看好 AI 市场的放量。首次覆盖，给与“买入-A”评级。

风险提示

➢ **宏观经济波动风险。**全球经济的不确定性以及国内外经济环境的变化可



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1



能对企业的收入和盈利能力产生影响，特别是在制造业景气度恢复缓慢的情况下，下游部分客户对数字化转型的投入可能会减弱。

- **政策变动风险。**政策落地执行进度的不确定性以及可能存在的政策调整等因素，可能会对企业的业务发展产生不利影响。
- **市场竞争加剧风险。**随着工业数字化转型升级的趋势日益明显，国内外解决方案提供商会加大对中国市场的投入，市场竞争逐渐加剧。
- **技术革新风险。**AI 技术成为新一轮工业发展的核心驱动力，且发展迅速，如果企业无法跟上市场的步伐，技术和产品落后，可能导致市场份额的流失

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,510	1,525	1,854	2,205	2,571
YoY(%)	7.5	1.0	21.6	18.9	16.6
净利润(百万元)	192	226	238	303	390
YoY(%)	-15.2	17.7	5.3	27.7	28.5
毛利率(%)	49.5	48.9	45.7	46.1	47.1
EPS(摊薄/元)	0.72	0.85	0.89	1.14	1.46
ROE(%)	9.2	9.3	8.6	10.4	11.9
P/E(倍)	51.7	43.9	41.7	32.7	25.4
P/B(倍)	3.4	3.2	3.0	2.7	2.5
净利率(%)	12.7	14.8	12.8	13.8	15.2

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2663	3011	4137	5280	5536	营业收入	1510	1525	1854	2205	2571
现金	557	614	1502	1888	2142	营业成本	763	780	1006	1188	1360
应收票据及应收账款	1439	1710	1852	2537	2489	营业税金及附加	10	10	11	14	16
预付账款	44	53	78	70	107	营业费用	94	89	100	117	131
存货	211	260	278	395	352	管理费用	100	99	109	128	147
其他流动资产	413	374	428	390	446	研发费用	194	216	241	243	254
非流动资产	1823	1950	2082	2190	2284	财务费用	7	6	33	43	48
长期投资	0	0	-0	-0	-0	资产减值损失	-92	-58	-73	-79	-90
固定资产	132	149	163	175	185	公允价值变动收益	0	-0	0	0	-0
无形资产	1356	1512	1624	1726	1812	投资净收益	6	8	7	6	7
其他非流动资产	334	288	295	289	288	营业利润	314	325	341	452	584
资产总计	4486	4961	6219	7470	7820	营业外收入	5	9	4	5	6
流动负债	1341	1579	2553	3401	3235	营业外支出	5	3	7	4	5
短期借款	230	418	1127	1741	1471	利润总额	313	331	339	453	586
应付票据及应付账款	566	594	868	877	1109	所得税	31	24	30	39	50
其他流动负债	545	567	558	783	655	税后利润	282	307	309	415	535
非流动负债	73	81	77	79	78	少数股东损益	91	82	71	111	145
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	192	226	238	303	390
其他非流动负债	73	81	77	79	78	EBITDA	433	482	493	648	801
负债合计	1414	1660	2631	3481	3313	主要财务比率					
少数股东权益	173	187	259	370	515	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
股本	245	245	266	266	266	成长能力					
资本公积	1411	1416	1394	1394	1394	营业收入(%)	7.5	1.0	21.6	18.9	16.6
留存收益	1252	1472	1766	2155	2659	营业利润(%)	-5.1	3.5	5.1	32.6	29.2
归属母公司股东权益	2898	3114	3330	3619	3992	归属于母公司净利润(%)	-15.2	17.7	5.3	27.7	28.5
负债和股东权益	4486	4961	6219	7470	7820	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	49.5	48.9	45.7	46.1	47.1
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	净利率(%)	12.7	14.8	12.8	13.8	15.2
经营活动现金流	519	270	504	101	849	ROE(%)	9.2	9.3	8.6	10.4	11.9
净利润	282	307	309	415	535	ROIC(%)	8.7	8.6	7.1	8.2	10.3
折旧摊销	123	144	139	159	178	偿债能力					
财务费用	7	6	33	43	48	资产负债率(%)	31.5	33.5	42.3	46.6	42.4
投资损失	-6	-8	-7	-6	-7	流动比率	2.0	1.9	1.6	1.6	1.7
营运资金变动	10	-250	28	-507	94	速动比率	1.6	1.6	1.4	1.4	1.5
其他经营现金流	103	69	1	-2	-0	营运能力					
投资活动现金流	-361	-188	-234	-274	-258	总资产周转率	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
筹资活动现金流	69	45	-185	-8	-90	应收账款周转率	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
						应付账款周转率	1.4	1.3	1.4	1.4	1.4
每股指标 (元)						估值比率					
每股收益(最新摊薄)	0.72	0.85	0.89	1.14	1.46	P/E	51.7	43.9	41.7	32.7	25.4
每股经营现金流(最新摊薄)	1.95	1.01	1.89	0.38	3.19	P/B	3.4	3.2	3.0	2.7	2.5
每股净资产(最新摊薄)	10.88	11.69	12.50	13.59	14.98	EV/EBITDA	22.5	20.4	19.7	15.5	12.1

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务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。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

