

能科科技 (603859)

26年一季报点评: 业绩略低于市场预期, AI业务实现高增长

买入 (维持)

2026年04月30日

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 戴晨

执业证书: S0600524050002

daichen@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	1,510	1,525	1,823	2,192	2,649
同比 (%)	7.47	0.99	19.54	20.24	20.89
归母净利润 (百万元)	191.73	225.61	276.20	357.52	489.45
同比 (%)	(15.17)	17.67	22.42	29.44	36.90
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.78	0.92	1.13	1.46	2.00
P/E (现价&最新摊薄)	50.03	42.52	34.73	26.83	19.60

关键词: #第二曲线

事件: 公司发布2026年一季报, 2026Q1实现营业收入3.33亿元, 同比-1.02%; 归母净利润4908.0万元, 同比+0.18%; 扣非归母净利润3469.2万元, 同比-17.96%, 业绩略低于市场预期。

投资要点

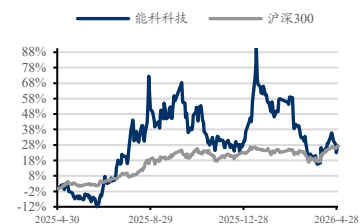
■ **2026Q1收入平稳, AI高增与毛利率回升验证经营质量改善:** 26Q1收入平稳, 但从经营质量看, 26Q1亮点明确: (1) AI业务收入1.14亿元, 同比+57%, 在整体收入基本持平背景下继续实现高增, 公司增量收入仍主要来自AI赛道, 主业成长方向清晰; (2) 销售毛利率达到52.54%, 较2025Q4提升9.92pct, 较2025全年48.85%也有显著抬升, 说明高毛利业务占比提升、产品标准化推进和业务结构优化正在持续兑现。(3) 截至2026Q1末, 公司合同负债3.76亿元, 公司明确表述“在手订单充裕”, 这意味着短期收入虽受项目确认节奏影响, 但订单基础并不弱, 后续收入确认具备支撑。需要关注的是, 公司Q1经营活动现金流净额为-1.18亿元, 较2025Q1的-0.21亿元明显承压, 显示项目回款和交付节奏仍有波动, 后续需持续跟踪订单向收入与现金流的转化效率。

■ **工业AI+工业软件+工业电气三线协同, 政策与国产替代共振打开成长空间:** 公司当前战略主线已较为清晰, 即进一步聚焦工业AI、工业软件、工业电气三大战略赛道, 并同步压缩非战略性的软件系统与业务, 以资源重新配置推动成长性与盈利性同步改善。在工业AI方向, 公司已完成25个工业智能体开发, 覆盖“AI+具身产品智能化”、“AI+工业研制智能化”、“工业软件+AI”三大核心领域, 并已在70余家行业龙头/重点企业实现落地应用, 这一进展说明公司并非停留在概念验证, 而是已初步形成标准化产品与行业复制能力。在工业软件方向, 公司“乐系列”产品覆盖研发设计到生产制造全生命周期, “乐仓”中台则强化数据安全迁移和管理能力, 在国产替代和自主可控需求强化背景下, 工业软件不只是收入来源, 也是AI能力嵌入工业流程的核心底座。在工业电气方向, 公司高压大功率变频器在核电、化工等关键场景实现国产替代突破, 叠加数字孪生柔性生产线解决方案, 公司在硬件侧也具备差异化壁垒。生态层面, 公司与华为、西门子、亚马逊等大型厂商深化合作, 有望借助外部生态强化产品集成与商业拓展能力。

■ **盈利预测与投资评级:** 考虑公司战略调整, 将公司2026-2027年EPS预测由1.29/1.61元下调至1.13/1.46元, 预测2028年EPS为2.00元。公司前瞻布局AI agent业务, 打造第二成长曲线, AI业务继续保持高速增长, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 相关政策不及预期、企业产品落地不及预期、市场竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	39.20
一年最低/最高价	26.68/59.86
市净率(倍)	3.03
流通A股市值(百万元)	9,592.15
总市值(百万元)	9,592.15

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.93
资产负债率(% ,LF)	31.06
总股本(百万股)	244.70
流通A股(百万股)	244.70

相关研究

《能科科技(603859): 2025年中报点评: AI业绩超预期, 合同负债高增》

2025-08-26

《能科科技(603859): 工业软件和工业AI的领跑者, AI agent打造第二成长曲线》

2025-07-01

能科科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3,011	3,630	4,383	5,345	营业总收入	1,525	1,823	2,192	2,649
货币资金及交易性金融资产	781	1,052	1,404	1,878	营业成本(含金融类)	780	924	1,058	1,210
经营性应收款项	1,794	2,133	2,468	2,879	税金及附加	10	11	13	16
存货	260	257	294	336	销售费用	89	106	127	154
合同资产	89	91	110	132	管理费用	99	117	140	167
其他流动资产	88	96	107	120	研发费用	216	250	300	344
非流动资产	1,950	1,986	1,946	1,899	财务费用	6	3	2	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	51	51	57	66
固定资产及使用权资产	179	184	189	192	投资净收益	8	9	11	13
在建工程	1	6	11	16	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	1,095	1,050	999	943	减值损失	(58)	(80)	(110)	(140)
商誉	102	102	102	102	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	15	15	15	15	营业利润	325	392	509	698
其他非流动资产	558	629	630	631	营业外净收支	6	4	4	4
资产总计	4,961	5,616	6,328	7,244	利润总额	331	396	513	702
流动负债	1,579	1,888	2,157	2,467	减:所得税	24	28	36	49
短期借款及一年内到期的非流动负债	449	549	599	649	净利润	307	368	477	653
经营性应付款项	594	719	823	941	减:少数股东损益	82	92	119	163
合同负债	382	456	548	662	归属母公司净利润	226	276	358	489
其他流动负债	153	165	188	214	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.92	1.13	1.46	2.00
非流动负债	81	85	87	89	EBIT	326	399	515	702
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	484	547	668	860
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	48.85	49.28	51.74	54.32
租赁负债	23	25	27	29	归母净利率(%)	14.80	15.15	16.31	18.47
其他非流动负债	59	61	61	61	收入增长率(%)	0.99	19.54	20.24	20.89
负债合计	1,660	1,974	2,245	2,556	归母净利润增长率(%)	17.67	22.42	29.44	36.90
归属母公司股东权益	3,114	3,362	3,685	4,127					
少数股东权益	187	279	399	562					
所有者权益合计	3,302	3,642	4,084	4,688					
负债和股东权益	4,961	5,616	6,328	7,244					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	270	370	444	576	每股净资产(元)	12.73	13.74	15.06	16.86
投资活动现金流	(188)	(184)	(118)	(115)	最新发行在外股份(百万股)	245	245	245	245
筹资活动现金流	45	67	6	(8)	ROIC(%)	8.48	9.30	10.73	12.96
现金净增加额	128	252	332	454	ROE-摊薄(%)	7.24	8.21	9.70	11.86
折旧和摊销	159	147	153	159	资产负债率(%)	33.46	35.15	35.47	35.28
资本开支	(256)	(175)	(107)	(106)	P/E(现价&最新股本摊薄)	42.52	34.73	26.83	19.60
营运资本变动	(250)	(220)	(292)	(370)	P/B(现价)	3.08	2.85	2.60	2.32

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>