

苏州科达 (603660)

计算机设备/计算机

发布时间: 2018-01-30

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

全年业绩超预期, 行业景气度持续提升

投资事项:

公司发布 2017 年业绩预增公告: 预计全年实现归母净利润 26,200.92 万元到 28,821.01 万元, 同比增长 50%到 65%。归母扣非净利润为 25,183.63 万元到 27,803.72 万元, 同比增长 51%到 66%。

业绩超预期, 视讯行业景气度持续提升。公司业绩增速超过 50%, 高于此前 30%业绩增速水平。公司两大业务均实现增长, 主要基于视讯行业整体景气度持续提升, 公司深耕原有行业级用户, 同时加大了通用市场业务开拓力度。从竞争格局来看, 视讯行业国产替代趋势明显, 为国内视讯企业带来了更多的发展空间, 未来公司业务有望持续增长。

加强成本费用控制, 三费率同比降低。基于公司前期大力投入研发及销售渠道铺设, 现阶段产品进入成熟期, 并且已具备全国性的销售网络。在保证销售收入高增长的同时, 通过进一步控制成本及费用, 降低三费率, 实现公司盈利能力的持续提升。

5G 革新视频会议行业, 看好公司未来发展。视频会议是公司传统优势业务, 也是目前第一大业务。未来基于 5G 技术的广泛应用, 有望降低现阶段视频会议的网络构建成本, 助力视频会议系统向中小企业市场推广。公司基于在视频会议系统持续投入布局及产品系统较好的行业口碑, 有望受益于行业的持续推进。

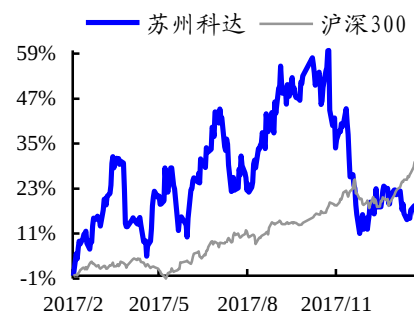
投资建议: 预计公司 2017/2018/2019 年 EPS1.08/1.47/1.89 元, 对应 PE30.15/22.12/17.22 倍, 给予“买入”评级。

风险提示: 视频会议竞争加剧; 视频监控智能化推进不达预期。

股票数据 2018/1/29

6 个月目标价 (元)	44.10
收盘价 (元)	32.55
近 1 年股价区间 (元)	28.16 ~ 46.52
总市值 (百万元)	8,138
总股本 (百万股)	250
A 股 (百万股)	250
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	1

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-6%	-21%	12%
相对收益	-13%	-28%	-15%

相关报告

《苏州科达 (603660): 半年业绩高增长, 注重研发布局渠道》

2017-8-21

《苏州科达 (603660): 网络视讯提供商, 研发高投入营销发力》

2017-8-14

财务摘要 (百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1,222	1,449	1,991	2,633	3,492
(+/-)%	24.76%	18.55%	37.46%	32.22%	32.65%
归属母公司净利润	120	175	270	368	473
(+/-)%	125.18%	45.22%	54.54%	36.31%	28.43%
每股收益 (元)	0.60	0.70	1.08	1.47	1.89
市盈率	54.12	46.59	30.15	22.12	17.22
市净率	10.44	7.16	5.79	4.59	3.63
净资产收益率 (%)	19.29%	15.38%	19.21%	20.75%	21.04%
股息收益率 (%)	0.00%	0.22%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	200	250	250	250	250

证券分析师: 闻学臣

执业证书编号: S0550516020002

研究助理: 张世杰

执业证书编号: S0550116060056

010-63210688 zhangshijie@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2016A	2017E	2018E	2019E		2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	474	664	906	1,193	净利润	174	269	366	471
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	15	33	41	52
应收款项	395	521	680	906	折旧及摊销	30	24	22	21
存货	292	341	452	611	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	104	104	104	104	财务费用	3	0	0	0
流动资产合计	1,322	1,706	2,243	2,949	投资损失	0	0	0	0
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-86	-114	-189	-255
长期投资净额	5	24	24	24	其他	0	0	0	0
固定资产	77	77	77	77	经营活动净现金流量	133	142	170	217
无形资产	44	34	27	21	投资活动净现金流量	-164	49	71	70
商誉	11	11	11	11	融资活动净现金流量	282	0	0	0
非流动资产合计	183	180	157	137	企业自由现金流	28	242	281	336
资产总计	1,506	1,886	2,401	3,085					
短期借款	0	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	165	205	267	363		2016A	2017E	2018E	2019E
预收款项	78	109	143	191	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.70	1.08	1.47	1.89
流动负债合计	368	480	628	842	每股净资产 (元)	4.54	5.62	7.08	8.97
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.53	0.57	0.68	0.87
其他长期负债	0	0	0	0	成长性指标				
长期负债合计	2	2	2	2	营业收入增长率	18.55%	37.46%	32.22%	32.65%
负债合计	370	482	630	844	净利润增长率	45.22%	54.54%	36.31%	28.43%
归属于母公司股东权益合计	1,135	1,405	1,773	2,246	盈利能力指标				
少数股东权益	0	-1	-2	-4	毛利率	65.47%	66.44%	66.52%	65.85%
负债和股东权益总计	1,506	1,886	2,401	3,085	净利率	12.06%	13.56%	13.98%	13.53%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	92.03	95.42	94.29	94.67
	2016A	2017E	2018E	2019E	存货周转率 (次)	188.60	186.55	187.23	187.00
营业收入	1,449	1,991	2,633	3,492	偿债能力指标				
营业成本	500	668	881	1,192	资产负债率	24.55%	25.54%	26.23%	27.35%
营业税金及附加	19	26	34	45	流动比率	3.60	3.56	3.57	3.50
资产减值损失	15	33	41	52	速动比率	2.80	2.84	2.85	2.78
销售费用	334	442	534	716	费用率指标				
管理费用	470	621	842	1,083	销售费用率	23.07%	22.20%	20.30%	20.50%
财务费用	6	-2	-2	-3	管理费用率	32.42%	31.20%	32.00%	31.00%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	财务费用率	0.42%	-0.08%	-0.09%	-0.09%
投资净收益	0	0	0	0	分红指标				
营业利润	105	203	302	408	分红比例				
营业外收支净额	72	70	71	70	股息收益率	0.22%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	177	273	372	478	估值指标				
所得税	3	4	6	8	P/E (倍)	46.59	30.15	22.12	17.22
净利润	174	269	366	471	P/B (倍)	7.16	5.79	4.59	3.63
归属于母公司净利润	175	270	368	473	P/S (倍)	5.62	4.09	3.09	2.33
少数股东损益	0	-1	-1	-2	净资产收益率	15.38%	19.21%	20.75%	21.04%

资料来源：东北证券

分析师简介:

闻学臣：计算机与互联网团队组长，3年计算机行业研究经验，2年传统企业互联网转型咨询经验，互联网金融千人会联合创始人，2015、2016年新财富、水晶球团队成员，2015年加入东北证券。

张世杰：北京大学博士，具备多年前沿科学研究经验，在国际知名刊物发表文章，目前从事安防行业、智能交通、智能制造方面研究，2016年水晶球团队成员，2016年加入东北证券。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险（R3）等级金融产品或服务，包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。
	减持	在未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市南山区大冲商务中心 1 栋 2 号楼 24D	518000

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
华东地区机构销售			
袁颖 (总监)	021-20361100	13621693507	yuanying@nesc.cn
王一	021-20361267	13761867866	wangyi@nesc.cn
王博	021-20361111	13761500624	wangbo@nesc.cn
李寅	021-20361229	15221688595	liyin@nesc.cn
杨涛	021-20361106	18601722659	yangtao@nesc.cn
刘睿	021-20361112	13120728563	liurui@nesc.cn
阮敏	021-20361121	13564972909	ruanmin@nesc.cn
李喆莹	021-20361101	13641900351	lizy@nesc.cn
李流奇	021-20361102	13120758587	lilq@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
夏一然	010-58034561	15811140346	xiayiran@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
金婷	010-58034559	13439651862	jinting@nesc.cn
华南地区机构销售			
邱晓星 (总监)	0755-33975865	18664579712	qiuxx@nesc.cn
刘璇	0755-33975865	18938029743	liu-xuan@nesc.cn
王之明	0755-33975865	15999555916	wangzm@nesc.cn
林钰乔	0755-33975865	13662669201	linyq@nesc.cn
周逸群	0755-33975865	18682251183	zhouyq@nesc.cn