

苏州科达 (603660)

持续发力行业市场和通用市场，公司业绩高速增长

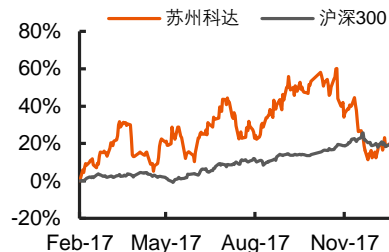
强烈推荐（维持）

现价：34.01元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.kedacom.com
大股东/持股	陈冬根/26.49%
实际控制人	陈冬根
总股本(百万股)	250
流通 A 股(百万股)	170
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值(亿元)	85.03
流通 A 股市值(亿元)	57.82
每股净资产(元)	4.88
资产负债率(%)	24.30

行情走势图



证券分析师

闫磊
投资咨询资格编号
S1060517070006
010-56800140
YANLEI511@PINGAN.COM.CN

研究助理

陈苏
一般从业资格编号
S1060117080005
010-56800139
CHENSU109@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项：公司发布 2017 年年度业绩预增公告，预计 2017 年全年归母净利润变动幅度为 50%至 65%，归母净利润变动区间为 2.62 亿元至 2.88 亿元。

平安观点：

- **公司业绩高速增长，增幅略超预期：**根据公司 2017 年年度业绩预增公告，公司 2017 年全年归母净利润变动幅度为 50%至 65%，归母净利润变动区间为 2.62 亿元至 2.88 亿元。公司 2017 年全年业绩高速增长，增幅略超我们对公司 2017 年业绩增速的预期。公司业绩超预期高增长，主要是公司在持续深耕行业客户网络视讯解决方案需求的基础上，通过加强渠道建设，加大了通用市场领域的业务开拓力度，营业收入同比有较大幅度增长。同时公司继续加强费控，三项费用率相比去年同期略有下降。
- **国产化替代和视讯云推动公司视频会议业务迅速增长：**公司是国内视频会议行业领先企业，根据 IDC 数据，2015 年上半年，华为、宝利通、思科、中兴通讯、苏州科达在我国视频会议市场排名前五。在国产化替代的趋势下，随着宝利通和思科的逐步退出，公司有望占据更大的市场份额。另外，公司在视讯云领域大力拓展，在“摩云视讯”的基础上，公司 2017 年 9 月发布了视讯混合云，进一步深化在视讯云领域的布局，为企业客户提供基于云平台的视频会议服务。我国企业数量当前是千万量级，公司视讯云业务未来市场空间广阔。
- **视频监控行业持续景气，公司视频监控业务未来发展值得期待：**我国视频监控市场仍保持较高的景气度。根据中国产业信息网数据，2018 年我国视频监控市场仍将有两位数的增长。我们认为，雪亮工程（视频监控下沉到县、乡、村三级综治中心）的建设以及视频监控行业的智能化趋势将推动我国视频监控行业持续景气。作为我国视频监控市场领先企业，公司在智能化实战领域，推出了猎鹰视频侦查系统、猎鹰图像处理系统、海燕车辆二次分析系统等智能化平台，在前端智能摄像头领域也积极拓展，紧跟监控智能化的趋势。受益于行业高景气度以及公司在智能化领域的持续研发投入，公司视频监控业务未来发展可期。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1222	1449	1917	2539	3364
YoY(%)	24.8	18.6	32.4	32.4	32.5
净利润(百万元)	120	175	269	366	507
YoY(%)	125.2	45.2	54.3	35.9	38.6
毛利率(%)	66.4	65.5	65.9	66.0	66.2
净利率(%)	9.8	12.1	14.1	14.4	15.1
ROE(%)	19.1	15.3	19.4	20.9	22.4
EPS(摊薄/元)	0.48	0.70	1.08	1.46	2.03
P/E(倍)	70.7	48.7	31.5	23.2	16.8
P/B(倍)	13.6	7.5	6.1	4.9	3.8

- **盈利预测与投资建议：**根据公司 2017 年年度业绩预增公告，我们上调了对公司 2017-2019 年的盈利预测，EPS 分别调整为 1.08 元（上调 8%）、1.46 元（上调 4%）、2.03 元（上调 4%），对应 1 月 30 日收盘价的 PE 分别约为 31.5、23.2、16.8 倍。公司是我国视频会议和视频监控行业领先企业，在国内视频会议和视频监控市场具有很强的市场竞争力。公司持续加强技术研发，保持产品和解决方案的领先优势。同时，公司积极拓展销售渠道，在重点行业、集成商、分销商、海外市场多方布局。2017 年 12 月，公司实施了 2017 年限制性股票激励计划，公司与管理层、核心员工的利益进一步绑定，为公司未来长期持续发展奠定坚实基础。我们坚定看好公司的未来发展，维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**视频会议市场竞争加剧；视频监控市场竞争加剧；渠道拓展进度不达预期。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	1322	1819	2333	3094
现金	474	691	915	1212
应收账款	395	572	709	988
其他应收款	16	26	29	44
预付账款	28	27	46	51
存货	292	385	506	668
其他流动资产	118	119	128	132
非流动资产	183	186	198	216
长期投资	0	0	0	0
固定资产	77	94	114	140
无形资产	44	34	25	15
其他非流动资产	63	57	59	61
资产总计	1506	2005	2531	3310
流动负债	366	615	775	1048
短期借款	0	150	215	328
应付账款	165	222	288	385
其他流动负债	201	242	272	336
非流动负债	4	4	4	4
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	4	4	4	4
负债合计	370	618	779	1052
少数股东权益	0	-0	-1	-2
股本	250	250	250	250
资本公积	335	335	335	335
留存收益	550	819	1184	1690
归属母公司股东权益	1135	1387	1753	2260
负债和股东权益	1506	2005	2531	3310

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	133	113	200	241
净利润	174	269	365	506
折旧摊销	30	28	29	37
财务费用	6	-3	-0	1
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-86	-181	-194	-304
其他经营现金流	8	0	0	0
投资活动现金流	-164	-31	-42	-55
资本支出	43	3	12	18
长期投资	-100	0	0	0
其他投资现金流	-221	-28	-29	-37
筹资活动现金流	282	-15	0	-1
短期借款	-45	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	50	0	0	0
资本公积增加	305	0	0	0
其他筹资现金流	-28	-15	0	-1
现金净增加额	251	67	159	185

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1449	1917	2539	3364
营业成本	500	655	863	1137
营业税金及附加	19	25	30	37
营业费用	334	422	559	740
管理费用	470	575	736	942
财务费用	6	-3	-0	1
资产减值损失	15	17	18	17
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	105	227	334	490
营业外收入	72	72	72	72
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	177	299	406	563
所得税	3	30	41	56
净利润	174	269	365	506
少数股东损益	-0	-1	-1	-1
归属母公司净利润	175	269	366	507
EBITDA	193	314	422	584
EPS (元)	0.70	1.08	1.46	2.03

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	18.6	32.4	32.4	32.5
营业利润(%)	73.2	115.9	47.3	46.9
归属于母公司净利润(%)	45.2	54.3	35.9	38.6
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	65.5	65.9	66.0	66.2
净利率(%)	12.1	14.1	14.4	15.1
ROE(%)	15.3	19.4	20.9	22.4
ROIC(%)	14.1	16.7	17.9	19.0
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	24.6	30.8	30.8	31.8
净负债比率(%)	-41.7	-39.0	-39.9	-39.1
流动比率	3.6	3.0	3.0	3.0
速动比率	2.8	2.3	2.4	2.3
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	1.2	1.1	1.1	1.2
应收账款周转率	4.0	4.0	4.0	4.0
应付账款周转率	3.4	3.4	3.4	3.4
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.70	1.08	1.46	2.03
每股经营现金流(最新摊薄)	0.11	0.45	0.80	0.96
每股净资产(最新摊薄)	4.54	5.55	7.01	9.04
估值比率	-	-	-	-
P/E	48.7	31.5	23.2	16.8
P/B	7.5	6.1	4.9	3.8
EV/EBITDA	41.6	25.4	18.5	13.1

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2018 版权所有。保留一切权利。



平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：（0755）82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：（021）33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033