



东兴证券
DONGXING SECURITIES

业绩增速超预期，期间费用率较同期略降

——苏州科达（603660）2017 年业绩预告点评

2018 年 01 月 30 日

强烈推荐/维持

苏州科达

事件点评

事件：

公司发布 2017 年年报业绩预告，经财务部门初步测算，预计 2017 年年度实现归属于上市公司股东的净利润为 2.62~2.88 亿元，较上年同期相比，预计增加 0.87~1.14 亿元，同比增长 50%~65%；预计 2017 年年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 2.52~2.78 亿元，较上年同期相比，预计增加 0.85~1.11 亿元，同比增长 51%~66%。

主要观点：

1. 业绩增速超预期，安防视讯业务快速增长。

根据公司的业绩预告，2017 年公司归母净利润增速的区间下限为 50%，超出此前我们预计的 40%-45% 的增速。公司业绩超预期的主要原因是主营业务收入有较大幅度的增长，一方面是受益于整个安防视讯行业的景气度持续上升带来的行业红利，另一方面是公司在通用市场业务的开拓力度有所加强，以及公司在行业客户的定制化需求上继续深耕细作。

2. 成本费用控制得当，期间费用率略有下降。

公司一直保持着较大的研发投入，同时也在加强市场渠道的开拓，因此期间费用的绝对数值持续增长。但受益于公司前期对各行业的研发布局，以及公司收入规模的快速增长，从而期间费用率整体有所下降，带动了公司净利润的高速增长。

3. 限制性股权激励完成，彰显公司信心。

公司的限制性股权激励成功授予完成，业绩考核条件为 2018-2020 每一年度的扣非归母净利润较 2016 年的增速不低于 100%、150% 和 200%，即不低于 3.34、4.18 和 5.01 亿元。虽然，公司短期将受到股权激励费用摊销的影响，但长期我们看好公司主营业务持续、快速的内生增长，即公司扣非归母净利润 2016-2018 三年的复合增速超过 40%、2016-2017 四年的复合增速超过 35%、2016-2020 五年的复合增速超过 30%；也看好公司股权激励对其业务带来的正向作用。

分析师：

叶盛

010-66554022

yesheng@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480517070003

研究助理：

夏清莹

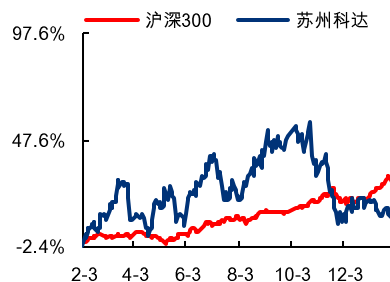
0755-83256464

xiaqy@dxzq.net.cn

交易数据

52 周股价区间（元）	32.55-29.24
总市值（亿元）	81.38
流通市值（亿元）	55.22
总股本/流通 A 股（万股）	25000/16966
流通 B 股/H 股（万股）	/
52 周日均换手率	4.59

52 周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关研究报告

1、《苏州科达（603660）：股权激励计划提升员工凝聚力，限制性条件彰显公司信心》
2017-12-20

2、《苏州科达（603660）2017 年三季报点评：三季度业绩高速增长，量子保密通信产品潜力十足》
2017-10-27

3、《苏州科达（603660）2017 年半年报点评：净利润大幅增长，费用控制效果显著》
2017-08-18

4、《苏州科达（603660）深度报告：优质产品+解决方案服务，造就领先网络视讯专家》
2017-06-14

结论：

看好公司安防视讯业务的持续快速增长；看好公司开拓市场渠道、降低期间费用率带来的业绩增长；看好公司股权激励的激励作用以及业绩考核条件彰显的强烈信心。预计2017-2019年公司分别实现营业收入18.22、22.93和28.68亿元；实现归母净利润2.70、3.30和4.40亿元；EPS分别为1.08、1.32和1.76元；对应PE分别为30.17、24.62和18.48倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：

业务拓展不及预期；成本费用控制不及预期。

公司盈利预测表

资产负债表			单位：百万元			利润表			单位：百万元		
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产合计	825	1322	2551	2966	3498	营业收入	1222	1449	1822	2293	2868
货币资金	222	474	1431	1424	1485	营业成本	411	500	644	828	1056
应收账款	335	395	498	626	784	营业税金及附加	15	19	23	30	37
其他应收款	16	16	20	25	31	营业费用	305	334	401	481	574
预付款项	14	28	38	56	76	管理费用	417	470	556	711	860
存货	225	292	364	476	602	财务费用	8	6	-10	-14	-15
其他流动资产	5	104	185	338	494	资产减值损失	6.41	14.71	15.00	15.00	15.00
非流动资产合计	169	183	169	156	142	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	75.37	76.56	89.84	80.96	72.07	营业利润	61	105	193	242	340
无形资产	54	44	39	35	32	营业外收入	65.13	72.20	82.31	93.83	106.97
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业外支出	0.04	0.03	0.03	0.04	0.04
资产总计	994	1506	2720	3122	3640	利润总额	126	177	275	336	447
流动负债合计	364	366	458	563	683	所得税	7	3	6	5	7
短期借款	45	0	0	0	0	净利润	119	174	270	330	440
应付账款	131	165	206	267	339	少数股东损益	-1	0	0	0	0
预收款项	68	78	110	138	180	归属母公司净利润	120	175	270	330	440
一年内到期的非	20	0	0	0	0	EBITDA	137	170	197	240	338
非流动负债合计	6	4	2	2	2	BPS（元）	0.60	0.86	1.08	1.32	1.76
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
负债合计	370	370	460	565	685	成长能力					
少数股东权益	0	0	0	0	0	营业收入增长	24.76%	18.55%	25.75%	25.87%	25.09%
实收资本（或股	200	250	250	250	250	营业利润增长	-427.22%	73.19%	83.85%	25.37%	40.63%
资本公积	31	335	1213	1213	1213	归属于母公司净利	54.42%	22.53%	54.42%	22.53%	33.22%
未分配利润	387	542	776	1058	1436	获利能力					
归属母公司股东	623	1135	2260	2556	2955	毛利率（%）	66.40%	65.47%	64.67%	63.87%	63.16%
负债和所有者权	994	1506	2720	3122	3640	净利率（%）	9.75%	12.03%	14.81%	14.41%	15.35%
现金流量表						总资产净利润（%）	12.11%	11.60%	9.92%	10.59%	12.09%
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	ROE（%）	19.29%	15.38%	11.94%	12.93%	14.90%
经营活动现金流	199	133	108	28	103	偿债能力					
净利润	119	174	270	330	440	资产负债率（%）	37%	25%	17%	18%	
折旧摊销	68.40	58.62	0.00	8.89	8.89	流动比率	2.26	3.61	5.57	5.27	5.12
财务费用	8	6	-10	-14	-15	速动比率	1.65	2.82	4.77	4.42	4.24
应收账款减少	0	0	-103	-128	-158	营运能力					
预收帐款增加	0	0	32	28	42	总资产周转率	1.28	1.16	0.86	0.78	0.85
投资活动现金流	-33	-164	-15	-15	-15	应收账款周转率	4	4	4	4	4
公允价值变动收	0	0	0	0	0	应付账款周转率	9.05	9.79	9.83	9.69	9.46
长期股权投资减	0	0	0	0	0	每股指标（元）					
投资收益	0	0	0	0	0	每股收益（最新摊	0.60	0.86	1.08	1.32	1.76
筹资活动现金流	-69	282	864	-20	-27	每股净现金流（最新	0.48	1.00	3.83	-0.03	0.24
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产（最新摊	3.12	4.54	9.04	10.23	11.82
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	0	50	0	0	0	P/E	54.12	38.05	30.17	24.62	18.48
资本公积增加	-1	305	878	0	0	P/B	10.44	7.17	3.60	3.18	2.75
现金净增加额	96	251	957	-7	61	EV/EBITDA	46.54	45.18	34.10	27.92	19.68

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

叶盛

计算机行业研究员，西安交通大学工业工程专业学士，中央财经大学金融专业硕士，2015 年加盟东兴证券研究所，曾从事机械行业研究，现从事计算机、互联网行业研究。

研究助理简介

夏清莹

计算机行业研究员，英国拉夫堡大学、银行与金融学硕士，2016 年 4 月加入东兴证券研究所，专注人工智能、金融科技及次新股等研究领域。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。