

业绩高速增长，供应链管理体系日益完善

——苏州科达（603660）点评报告

增持（维持）

日期：2018 年 04 月 19 日

	2016 年	2017 年	2018E	2019E
营业收入(亿元)	14.49	18.25	23.41	29.91
增长比率(%)	18.55	26.02	28.24	27.79
净利润(亿元)	1.75	2.71	3.41	4.23
增长比率(%)	45.22	55.02	26.05	23.98
每股收益(元)	0.86	1.08	1.33	1.64
市盈率(倍)	44.23	34.94	28.54	23.02

事件：

公司发布2017年年报，报告期内公司实现营业收入18.25亿元，同比增长26.02%，归母净利润2.70亿元，同比增长55.05%。

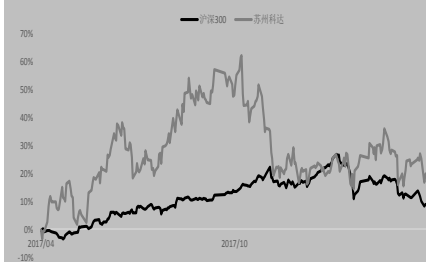
投资要点：

- **收入快速增长，会议与监控行业持续景气：**公司视频会议业务收入9.37亿元，同比增长27.00%，视频监控行业收入8.69亿元，同比增长26.89%，受益于安保升级、电子政务升级等政策导向与投资拉动，随着“雪亮工程”的推进以及政务商务对于视频会议需求扩张，公司产品应用深度与广度持续扩张，随着行业规模的增长，公司有望持续受益。
- **整体毛利提升，保持高比例研发投入：**公司整体毛利率66.36%，同比小幅提升，其中，视频会议业务毛利率80.07%，增长4.18个百分点，主要由于可视指挥调度、网呈、MCU销售占比更高所致；视频监控业务毛利率50.95%，同比下降2.69个百分点，主要由于监控摄像机产品单价较上年同期降幅较大，公司通用行业低毛利产品销售增加等原因导致。公司研发费用投入占收入比重26.24%，高于行业平均水平，2017年公司发布了多款重量级的产品和解决方案，全新的网络视频存储技术—RAIDX、第二代晶艳小间距LED拼接屏及显控平台、5.0云视讯全系列产品、警用无人机解决方案、基于深度学习技术的一体化智能卡口和电警单元、全新协作系列多功能网呈，以及包含海燕、海鸥、猎鹰在内的端到端AI赋能产品和视频大数据应用系统等。其中，苏州科达的量子网呈产品，是国内唯一支持量子通信技术的视频会议产品。
- **费用控制良好，完善供应链管理体系：**2017年，在原制造中心的基础上，公司组建供应链中心，从供货商，制造商，分销商到客户对整个供应链的各个环节进行综合管理，推动公司制造体系由传统的生产管理向供应链管理转型，提高了交货的可靠性和灵活性，并有效减少生产及分销环节的费用。报告期内，公司销售费用同比增长23%，管理费用同比增长20%，费用所占收入比较往年小幅下降，费

基础数据

收盘价(元)	37.84
市净率(倍)	7.02
流通市值(亿元)	64.20
每股净资产(元)	5.39
每股经营现金流(元)	0.33
营业利润率(%)	14.80
净资产收益率(%)	21.46
资产负债率(%)	28.69
总股本(万股)	25,740
流通股(万股)	16,966

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所
数据截止日期：2018 年 04 月 19 日

分析师：王竞达

执业证书编号：S0270517110001

电话：02160883483

邮箱：wangjd@wlzq.com.cn

用控制良好。

- **盈利预测及投资建议：**预计公司2018-2019年EPS分别为1.33、1.64元/股，给予“增持”评级。
- **风险因素：**
行业竞争加剧；新产品推广不及预期

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

姓名：王竞达

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484