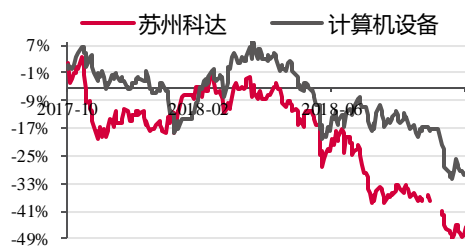


公司点评
苏州科达 (603660)
计算机 | 计算机设备
三季度报符合预期，规模效益逐步体现
2018年10月31日
评级 谨慎推荐

评级变动 维持

合理区间 17.1-19.0 元
交易数据

当前价格 (元)	15.36
52 周价格区间 (元)	14.07-41.47
总市值 (百万)	5532.43
流通市值 (百万)	3648.39
总股本 (万股)	36018.43
流通股 (万股)	23752.56

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
苏州科达	-12.48	-22.66	-47.44
计算机设备	-15.4	-21.79	-30.46

何晨
分析师

 执业证书编号: S0530513080001
 hechen@cfzq.com

0731-84779574

相关报告

- 《苏州科达：研发销售同步发力，看好公司长期发展》 2018-09-27
- 《苏州科达：公司研究*苏州科达 (603660)：业绩符合预期，研发投入铸就核心竞争力》 2018-04-20
- 《苏州科达：公司研究*苏州科达 (603660) 点评：稳健经营，业绩略超预期》 2018-01-31

预测指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
主营收入 (百万元)	1448.58	1825.44	2464.34	3203.64	4100.66
净利润 (百万元)	174.67	270.77	341.17	409.40	503.57
每股收益 (元)	0.49	0.75	0.95	1.14	1.40
每股净资产 (元)	4.54	5.55	6.50	7.63	9.03
P/E	31.35	20.48	16.22	13.51	10.99
P/B	3.38	2.77	2.36	2.01	1.70

资料来源：贝格数据，财富证券

投资要点：

- 公司三季度保持中高速增长。**公司公布 2018 年三季度报，前三季度实现收入 15.42 亿，同比增长 41.70%；实现归母净利润 1.40 亿，同比增长 37.97%；实现扣非后归母净利润 1.34 亿，同比增长 38.22%。单季度公司实现收入 5.56 亿，同比增长 37.32%；实现归母净利润 4900 万，同比增长 85.22%（因去年同基数较低）。在行业整体增速有所放缓的背景下，公司保持了中高速增长。
- 费用率下降，规模效益逐步体现。**2018 年前三季度，公司毛利率为 63.78%，比上年同期下滑 4.64 个百分点，主要原因是产品结构调整，尤其是较低毛利率的 led 模组投产造成整体毛利率降低。2018 年前三季度公司销售费用率为 23.66%，比上年同期下降 3.64 个百分点；管理费用率（含研发）为 34.30%，比上年同期下滑 3.69 个百分点。在公司营收规模保持中高速增长的前提下，公司的销售费用率和管理费用率显著下降，规模效应逐步体现。
- 公司保持稳健经营态势。**公司当前应收账款 6.91 亿，较半年报下降 1200 万；存货 6.79 亿，较半年报增长 2100 万；应收账款和存货的变化较为稳定，也体现出公司在行业景气周期波动时较好的风险控制能力。公司前三季度研发投入达到 4.11 亿，收入占比达到 26.68%。由于公司规模扩张和订单体量增大造成结算周期相应拉长，前三季度公司经营净现金流下降为 -2.26 亿，而上年同期为 -7400 万。总体而言公司经营指标保持较为稳健的态势，预计在 2018 年四季度进入销售回款结算期后公司的现金流有望实现改善。
- 盈利预测和估值：**预计公司 2018-2020 年 eps 分别为 0.95、1.14、1.40 元，对应 PE 分别为 16、14 和 11 倍。公司在深耕视频会议领域的同时进一步加大在视频监控领域的投入，后续随着“雪亮工程”逐步落地和公司销售网络的有序扩张，公司未来两年有望保持较快的业绩成长。给予公司 2018 年底 18-20 倍 PE，对应合理估值区间 17.1-19.0 元，维持公司“谨慎推荐”评级。
- 风险提示：** 市场竞争加剧，视频安防业务拓展不达预期

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438