

苏州科达（603660）

把握 AI+机遇，积极拓展海外市场

买入（维持）

2025 年 11 月 28 日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1,816	1,331	1,396	1,594	1,853
同比（%）	15.19	(26.73)	4.92	14.18	16.21
归母净利润（百万元）	(264.45)	(203.45)	7.79	39.90	108.07
同比（%）	54.65	23.07	103.83	412.39	170.82
EPS-最新摊薄（元/股）	(0.46)	(0.35)	0.01	0.07	0.19
P/E（现价&最新摊薄）	(21.57)	(28.03)	732.36	142.93	52.78

投资要点

- **海外业务持续落地：**公司紧跟“一带一路”倡议，积极参与沿线国家的平安城市及信息化建设，为马尔代夫建设系列安全防范系统，携手阿联酋探索未来智慧交通前景，助力埃塞俄比亚和吉尔吉斯斯坦打造“平安城市”等。公司海外业务重心主要围绕东南亚、中东、非洲、东欧及拉美等区域，并在海外新设了两个分支机构以加大区域营销力度，并正与合作伙伴筹划设立海外智能制造中心，满足海外部分区域的产品供应需要。我们预计海外市场收入未来有望实现高增长。
- **大模型赋能产品升级：**近期，公司以自研“开端大模型”为驱动引擎，集中推出海鹰智能视频巡逻、融合通信系统、视图千问大模型助手等一系列公共安全实战产品，构建起覆盖“事前-事中-事后”的全链条智能安防体系，为城市安全保驾护航。其中科达视图千问大模型助手基于多维大数据分析、多模态大模型、语义大模型技术，构建多智能体协同的告警溯源分析体系，支持告警全链路自动化研判、自动生成可视化分析报告、输出具有针对性的防控优化建议。通过业务、数据与决策的闭环运行，全面推动安防防控从“人防”向“智防”的能力跃升。公司相关产品已经在公安、司法、应急指挥等多个场景落地。
- **前瞻布局量子加密视频会议产品：**公司拥有成熟商用的国密视频会议系列产品及基于量子加密的网呈视频会议产品，能够充分满足用户的高保密性视频通信要求。摩云视讯作为公司子品牌，由控股子公司日晷科技负责独立运营，近期亦发布了摩云量子视频会议产品。
- **盈利预测与投资评级：**公司业绩短期承压，主要受传统市场下游客户需求波动影响。公司持续加强费用管控，2025 年前三季度销售费用、管理费用、研发费用均有所下滑。考虑下游客户支出节奏影响，我们将公司 2025-2026 年 EPS 由 0.14/0.30 元下调至 0.01/0.07 元，新增预计 2027 年 EPS 为 0.19 元。我们看好公司在 AI 加持、出海和国产化加速背景下，业绩有望持续修复，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧，政策推进不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	9.85
一年最低/最高价	5.41/11.12
市净率(倍)	6.60
流通 A 股市值(百万元)	5,661.15
总市值(百万元)	5,703.44

基础数据

每股净资产(元,LF)	1.49
资产负债率(% ,LF)	60.02
总股本(百万股)	579.03
流通 A 股(百万股)	574.74

相关研究

《苏州科达(603660)：2024 三季报点评：业绩环比修复，持续拓展业务新增长空间》

2024-10-30

《苏州科达(603660)：云会议商业化加速，AI+安防迎来新机遇》

2023-10-08

苏州科达三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,798	1,709	1,892	1,988	营业总收入	1,331	1,396	1,594	1,853
货币资金及交易性金融资产	422	123	174	111	营业成本(含金融类)	442	465	530	612
经营性应收款项	761	874	909	916	税金及附加	14	14	16	19
存货	496	423	629	607	销售费用	443	419	462	519
合同资产	72	77	85	100	管理费用	150	140	143	148
其他流动资产	46	212	95	254	研发费用	448	419	462	519
非流动资产	471	489	516	545	财务费用	17	(12)	2	(1)
长期股权投资	11	12	13	14	加:其他收益	53	56	64	74
固定资产及使用权资产	157	127	99	75	投资净收益	(2)	0	0	0
在建工程	211	261	316	369	公允价值变动	(1)	0	0	0
无形资产	46	44	43	43	减值损失	(67)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(1)	0	(1)	0
长期待摊费用	4	4	4	4	营业利润	(199)	8	41	112
其他非流动资产	41	41	41	41	营业外净收支	(2)	0	0	0
资产总计	2,268	2,198	2,408	2,533	利润总额	(202)	8	41	112
流动负债	866	805	975	991	减:所得税	2	0	1	3
短期借款及一年内到期的非流动负债	235	215	195	175	净利润	(204)	8	40	108
经营性应付款项	358	317	466	458	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	37	37	41	48	归属母公司净利润	(203)	8	40	108
其他流动负债	236	235	273	310	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.35)	0.01	0.07	0.19
非流动负债	323	323	323	323	EBIT	(184)	(4)	44	110
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	(134)	15	63	130
应付债券	293	293	293	293	毛利率(%)	66.79	66.72	66.73	66.95
租赁负债	18	18	18	18	归母净利率(%)	(15.29)	0.56	2.50	5.83
其他非流动负债	11	11	11	11	收入增长率(%)	(26.73)	4.92	14.18	16.21
负债合计	1,189	1,128	1,298	1,314	归母净利润增长率(%)	23.07	103.83	412.39	170.82
归属母公司股东权益	1,076	1,067	1,107	1,215					
少数股东权益	3	3	4	4					
所有者权益合计	1,080	1,071	1,111	1,219					
负债和股东权益	2,268	2,198	2,408	2,533					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(261)	(215)	126	13	每股净资产(元)	1.94	1.79	1.86	2.05
投资活动现金流	329	(38)	(47)	(49)	最新发行在外股份(百万股)	579	579	579	579
筹资活动现金流	(326)	(46)	(28)	(27)	ROIC(%)	(9.92)	(0.24)	2.66	6.44
现金净增加额	(257)	(299)	51	(63)	ROE-摊薄(%)	(18.90)	0.73	3.60	8.89
折旧和摊销	50	19	19	20	资产负债率(%)	52.40	51.30	53.89	51.88
资本开支	(96)	(37)	(45)	(47)	P/E (现价&最新股本摊薄)	(28.03)	732.36	142.93	52.78
营运资本变动	(199)	(251)	58	(122)	P/B (现价)	5.09	5.50	5.29	4.81

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>