

苏州科达 (603660) 2019年三季度报点评

逐步改善，期待四季度发力

事项:

- 公司于10月21日发布三季报: 2019年前三季度营收17.25亿元, 同比增长11.87%; 归属净利润22292.73万元, 同比下降83.64%, 扣非净利润1491.66万元, 同比下降88.83%。

评论:

- 业绩逐步改善，期待四季度进一步发力。** 第三季度实现营收6.40亿元, 同比增长15.17%, 相对二季度呈现较明显好转趋势; 实现归属净利润1238.43万元, 同比下降74.59%, 实现扣非净利润773.44万元, 同比下降83.53%, 结束二季度亏损局面; 第三季度实现经营活动现金净流量-7075.06万元, 较二季度也有所好转。随着营收增速回升, 公司开始扭亏并呈逐步改善趋势。但营收增速相对公司费用支出仍有压力, 我们预计仍一定程度受到订单执行节奏影响, 期待四季度营收继续向好, 并带来净利润进一步释放。
- 视频会议空间仍值得期待，视频监控行业或逐步回暖。** 我们认为视频会议空间仍值得期待, 公司高端视频会议业务有望保持较快增长: 一是行业景气度持续向好, 行业应用范围在不断扩大, 高端视频会议产品需求在政府、军队、重点行业有望进一步释放。二是, 竞争格局持续向好, 随着国内信息安全和视频融合应用的发展, 视频会议国产化替代趋势有望更加明显, 而国产高端硬件视频会议参与公司较少。三是, 公司产品、综合应用及解决方案综合竞争力持续提升, 在公检法司传统优势领域有望继续保持较快增长, 在教育、医疗等领域具备潜力。视频监控业务, 公司产品进一步完善, 单个订单体量有逐步加大的趋势, 预计订单执行周期有所拉长。在智能化时代, 视频监控行业面临更多新的需求, 行业空间有望进一步打开, 三季度来看, 行业龙头公司呈现复苏趋势。公司凭借雄厚的软硬件能力, 及与视频会议的良好协同, 有望明显受益。
- 可转债获得批复，加码 AI、云视频强化长期竞争力。** 10月, 公司公开发行可转债申请获得证监会批准批文, 发行金额不超过5.16亿元, 募集资金用于视频人工智能产业化、云视讯产业化等, 将有助于强化公司在人工智能和云视讯方面竞争力。实际上, 2019年上半年, 公司继续发布了多款重量级的产品和解决方案, 包括新一代大数据指挥中心解决方案、第三代感知型摄像机、多功能网呈、智慧检查站解决方案等, 在第二届中国安防产业赋能大会获得了优秀算法、优秀解决方案、优秀项目三大奖项。在自主可控领域, 前期推出了支持国家密码局认定的国产商用密码算法系统的视频会议产品, 在贸易战升级, 自主可控更加急迫, 而行业部分参与公司业务受到较大影响情况下, 公司视频会议业务在国家主要部门优势有望进一步强化。
- 投资建议:** 考虑三季度业绩已呈现改善趋势, 且公司业绩一般集中在四季度体现。我们维持公司2019年-2021年预测归属净利润为3.82亿元、4.86亿元、6.10亿元, 对应PE为15倍、12倍、9倍, 维持目标价18.94元/股, 业绩波动已较为充分反映, 维持“强推”评级。
- 风险提示:** 新业务推进不达预期, 行业竞争加剧。

主要财务指标

	2018	2019E	2020E	2021E
主营收入(百万)	2,454	3,023	3,708	4,469
同比增速(%)	34.4%	23.2%	22.7%	20.5%
归母净利润(百万)	322	382	486	610
同比增速(%)	18.9%	18.5%	27.4%	25.5%
每股盈利(元)	0.64	0.76	0.97	1.21
市盈率(倍)	18	15	12	9
市净率(倍)	2	2	2	1

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

注: 股价为2019年10月24日收盘价

强推 (维持)

目标价: 18.94元

当前价: 11.23元

华创证券研究所

证券分析师: 陈宝健

电话: 010-66500984

邮箱: chenbaojian@hcyjs.com

执业编号: S0360517060001

证券分析师: 邓芳程

电话: 021-20572565

邮箱: dengfangcheng@hcyjs.com

执业编号: S0360518080001

联系人: 刘逍遥

电话: 010-63214650

邮箱: liuxiaoyao@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	50,381
已上市流通股(万股)	33,670
总市值(亿元)	57.59
流通市值(亿元)	38.48
资产负债率(%)	30.7
每股净资产(元)	3.5
12个月内最高/最低价	20.01/10.26

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《苏州科达 (603660) 2018 年年报点评: 业绩符合预期, “AI+大数据” 稳步推进》

2019-03-24

《苏州科达 (603660) 2019 年一季报点评: 业绩快速增长, 现金流改善明显》

2019-04-28

《苏州科达 (603660) 2019 年中报点评: 业绩暂时承压, 核心能力不变》

2019-08-29

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	324	209	520	944
应收票据	48	59	72	87
应收账款	879	990	1,031	1,153
预付账款	78	98	123	150
存货	545	609	765	929
其他流动资产	366	433	494	505
流动资产合计	2,240	2,398	3,005	3,768
其他长期投资	31	38	47	56
长期股权投资	23	23	23	23
固定资产	200	192	196	208
在建工程	0	30	60	60
无形资产	37	33	30	27
其他非流动资产	52	51	48	49
非流动资产合计	343	367	404	423
资产合计	2,583	2,765	3,409	4,191
短期借款	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0
应付账款	294	369	463	563
预收款项	74	91	112	135
其他应付款	148	148	148	148
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	213	246	289	339
流动负债合计	729	854	1,012	1,185
长期借款	80.00	80.00	80.00	80.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	18	18	18	18
非流动负债合计	98	98	98	98
负债合计	827	952	1,110	1,283
归属母公司所有者权益	1,733	1,790	2,277	2,887
少数股东权益	24	23	22	21
所有者权益合计	1,756	1,813	2,299	2,908
负债和股东权益	2,583	2,765	3,409	4,191

现金流量表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	20	245	344	432
现金收益	354	415	521	645
存货影响	-29	-64	-156	-164
经营性应收影响	-494	-173	-112	-200
经营性应付影响	129	92	115	122
其他影响	59	-25	-24	29
投资活动现金流	-145	-50	-60	-40
资本支出	-102	-52	-61	-41
股权投资	10	0	0	0
其他长期资产变化	-53	2	1	1
融资活动现金流	200	-310	27	32
借款增加	80	0	0	0
股利及利息支付	-28	-5	0	0
股东融资	151	0	0	0
其他影响	-3	-305	27	32

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	2,454	3,023	3,708	4,469
营业成本	972	1,218	1,531	1,858
税金及附加	26	32	39	47
销售费用	521	675	785	909
管理费用	691	832	984	1,171
财务费用	-1	2	5	5
资产减值损失	58	30	33	36
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	5	5	5	5
其他收益	138	150	160	175
营业利润	330	391	497	624
营业外收入	1	0	1	1
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	330	391	498	625
所得税	9	10	13	16
净利润	321	381	485	609
少数股东损益	-1	-1	-1	-1
归属母公司净利润	322	382	486	610
NOPLAT	321	382	490	614
EPS(摊薄)(元)	0.64	0.76	0.97	1.21

主要财务比率

	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入增长率	34.4%	23.2%	22.7%	20.5%
EBIT 增长率	18.0%	19.2%	28.1%	25.2%
归母净利润增长率	18.9%	18.5%	27.4%	25.5%
获利能力				
毛利率	60.4%	59.7%	58.7%	58.4%
净利率	13.1%	12.6%	13.1%	13.6%
ROE	18.3%	21.0%	21.2%	21.0%
ROIC	15.7%	18.2%	18.8%	19.0%
偿债能力				
资产负债率	32.0%	34.4%	32.6%	30.6%
债务权益比	5.6%	5.4%	4.3%	3.4%
流动比率	307.3%	280.8%	296.9%	318.0%
速动比率	232.5%	209.5%	221.3%	239.6%
营运能力				
总资产周转率	0.9	1.1	1.1	1.1
应收帐款周转天数	102	111	98	88
应付帐款周转天数	93	98	98	99
存货周转天数	2	171	162	164
每股指标(元)				
每股收益	0.64	0.76	0.97	1.21
每股经营现金流	0.04	0.49	0.68	0.86
每股净资产	3.44	3.55	4.52	5.73
估值比率				
P/E	18	15	12	9
P/B	2	2	2	1
EV/EBITDA	26	22	18	14

计算机组团队介绍

组长、首席分析师：陈宝健

清华大学计算语言学硕士。曾任职于国泰君安证券、安信证券。2017年加入华创证券研究所。2015年新财富最佳分析师第2名团队成员，2016年新财富最佳分析师第6名团队成员。

分析师：邓芳程

华中科技大学硕士。曾任职于长江证券。2017年加入华创证券研究所。

助理研究员：刘道遥

中国人民大学管理学硕士。2018年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500