

业绩略低预期，静待消费信贷业务落地

公司简报

◆事件:

(1)公司发布年报:实现营业收入7.84亿元,同比增长20.40%;实现归属于上市公司股东净利润1.82亿元,同比增长26.22%;(2)公司发布一季报:实现营业收入1.03亿元,同比增长18.72%;实现归属于上市公司股东净利润886万元,同比增长42.16%;(3)公司拟以自筹资金3亿元投资设立捷小贷(广州)互联网小额贷款有限公司,持股100%。

◆毛利率略有下降,各项业务平稳增长

报告期内,公司业绩增速高于收入增速主要是期间费用率下降及营业外收入增加所致。毛利率方面,由去年同期的57.14%下降为54.77%,主要是收入贡献超七成的智能停车场管理系统毛利率下降所致。期间费用率由去年同期的31.55%下降为28.98%,主要是人工成本等小幅增长使得管理费用率下降较多所致。分业务结构来看,智能停车场管理系统实现收入5.73亿元,同比增长24.30%;智能门禁通道管理系统实现收入1.65亿元,同比增长15.70%;软件及平台服务实现收入2728万元,同比增长52.90%。

◆智慧商业加速布局,静待消费信贷业务落地

公司基于自身的产品基础和客户积累,构建了“智能终端设备-智能管理平台-支付系统-移动应用”的完整产品闭环,积极推进智慧商业和智慧社区业务布局。报告期内签订智慧商业项目123个,涉及车位数超7.3万个;签订智慧社区样板建设项目369个,智慧停车线上支付日交易量突破1万笔,移动端用户超30万。公司是停车场管理系统行业龙头,品牌和资金优势明显,随着智慧商业和智慧社区量的积累带来流水的提升,其中潜藏巨大的消费信贷的价值。公司成立全资小贷子公司,面向相关场景提供金融服务,形成数据流和资金流的闭环,静待业务落地。

◆投资建议:

我们预计公司2017-2019年实现净利润分别为2.26、2.79、3.33亿元,对应EPS分别为0.34、0.42、0.50元,维持“买入”评级。

◆风险提示:

智慧停车与智慧社区业务拓展不达预期,市场竞争加剧。

业绩预测和估值指标

指标	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	651	784	944	1,124	1,324
营业收入增长率	18.67%	20.40%	20.40%	19.10%	17.83%
净利润(百万元)	144	182	226	279	333
净利润增长率	44.82%	26.22%	23.90%	23.71%	19.19%
EPS(元)	0.22	0.27	0.34	0.42	0.50
ROE(归属母公司)(摊薄)	14.89%	8.73%	9.37%	10.50%	11.26%
P/E	73	58	47	38	32
P/B	11	5	4	4	4

买入(维持)

当前价/目标价:15.82/20.95元

目标期限:6个月

分析师

姜国平 (执业证书编号:S0930514080007)

021-22169167

jianggp@ebsecn.com

联系人

卫书根

021-22167336

weishugen@ebsecn.com

市场数据

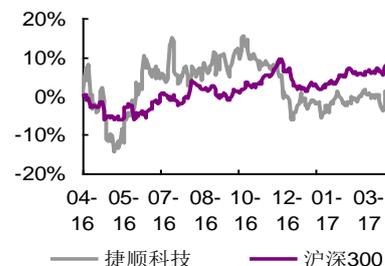
总股本(亿股):6.66

总市值(亿元):105.35

一年最低/最高(元):14.07/19.45

近3月换手率:18.93%

股价表现(一年)

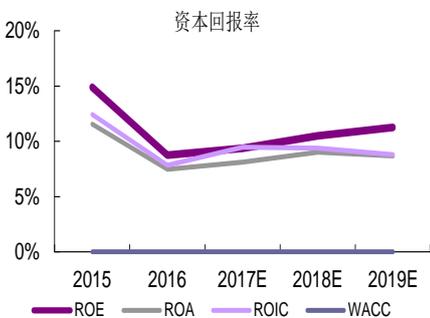
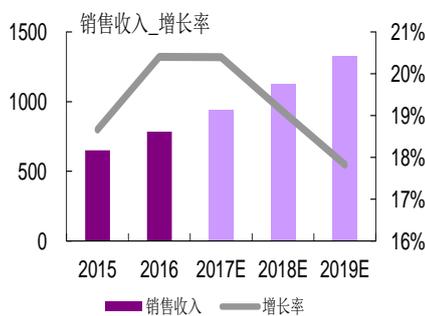
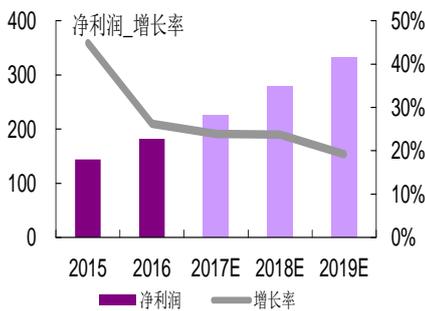
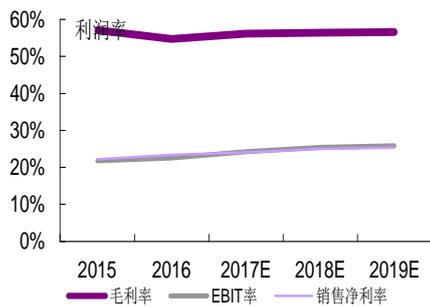


收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	-3.65	-2.65	-13.30
绝对	-5.04	-0.38	-4.91

相关研报

业绩符合预期,智慧停车加速推进
2016-10-27
 增发完成,智慧停车推进如虎添翼
2016-10-24
 一体两翼,转型落地
2016-06-28



利润表 (百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	651	784	944	1,124	1,324
营业成本	279	355	414	490	575
折旧和摊销	26	27	14	15	16
营业税费	9	10	9	11	13
销售费用	101	114	137	162	189
管理费用	117	122	145	172	201
财务费用	-13	-9	-11	-13	-14
公允价值变动损益	0	0	0	0	0
投资收益	0	2	0	0	0
营业利润	155	188	240	298	356
利润总额	168	214	265	328	391
少数股东损益	0	1	2	2	3
归属母公司净利润	144.30	182.12	225.66	279.16	332.74

资产负债表 (百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
总资产	1,254	2,456	2,806	3,119	3,860
流动资产	833	1,992	2,343	2,646	3,378
货币资金	607	917	1,215	1,097	1,245
交易型金融资产	0	0	0	0	0
应收帐款	102	160	167	207	237
应收票据	0	0	0	0	0
其他应收款	4	4	6	7	8
存货	116	121	167	192	218
可供出售投资	0	0	0	0	0
持有到期金融资产	0	0	0	0	0
长期投资	5	18	18	18	18
固定资产	101	101	127	151	173
无形资产	265	263	250	238	226
总负债	280	364	389	450	892
无息负债	267	325	389	450	504
有息负债	13	39	0	0	389
股东权益	974	2,092	2,417	2,669	2,968
股本	601	666	666	666	666
公积金	82	1,098	1,121	1,149	1,182
未分配利润	316	419	63	844	1,107
少数股东权益	5	6	8	10	13

现金流量表 (百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	149	154	244	-78	-194
净利润	144	182	226	279	333
折旧摊销	26	27	14	15	16
净营运资金增加	129	961	139	531	719
其他	-150	-1,017	-134	-903	-1,262
投资活动产生现金流	-304	-844	-16	-25	-25
净资本支出	-266	-44	-16	-25	-25
长期投资变化	5	18	0	0	0
其他资产变化	-43	-818	0	0	0
融资活动现金流	-13	999	70	-16	367
股本变化	301	65	0	0	0
债务净变化	4	27	-39	0	389
无息负债变化	-16	58	64	61	54
净现金流	-168	309	298	-119	148

资料来源：光大证券、上市公司

关键指标	2015	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力 (%YoY)					
收入增长率	18.67%	20.40%	20.40%	19.10%	17.83%
净利润增长率	44.82%	26.22%	23.90%	23.71%	19.19%
EBITDA/EBITDA 增长率	51.04%	21.24%	19.02%	23.83%	19.08%
EBIT/EBIT 增长率	50.00%	24.51%	29.30%	24.87%	19.75%
估值指标					
PE	73	58	47	38	32
PB	11	5	4	4	4
EV/EBITDA	57	51	42	35	31
EV/EBIT	67	59	45	37	32
EV/NOPLAT	78	69	52	43	37
EV/Sales	15	13	11	9	8
EV/IC	10	5	5	4	3
盈利能力 (%)					
毛利率	57.14%	54.77%	56.18%	56.40%	56.57%
EBITDA 率	25.84%	26.01%	25.71%	26.74%	27.02%
EBIT 率	21.82%	22.57%	24.23%	25.41%	25.82%
税前净利润率	25.78%	27.32%	28.12%	29.21%	29.55%
税后净利润率 (归属母公司)	22.16%	23.23%	23.91%	24.84%	25.12%
ROA	11.54%	7.46%	8.11%	9.02%	8.69%
ROE (归属母公司) (摊薄)	14.89%	8.73%	9.37%	10.50%	11.26%
经营性 ROIC	12.41%	7.83%	9.46%	9.37%	8.78%
偿债能力					
流动比率	3.31	6.85	7.43	7.05	4.14
速动比率	2.85	6.43	6.90	6.54	3.87
归属母公司权益/有息债务	77.47	53.20	-	-	7.61
有形资产/有息债务	75.35	54.59	-	-	9.25
每股指标(按最新预测年度股本计算历史数据)					
EPS	0.22	0.27	0.34	0.42	0.50
每股红利	0.09	0.00	0.04	0.05	0.07
每股经营现金流	0.22	0.23	0.37	-0.12	-0.29
每股自由现金流(FCFF)	-0.37	-1.23	0.10	-0.44	-0.65
每股净资产	1.46	3.13	3.62	3.99	4.44
每股销售收入	0.98	1.18	1.42	1.69	1.99

资料来源：光大证券、上市公司

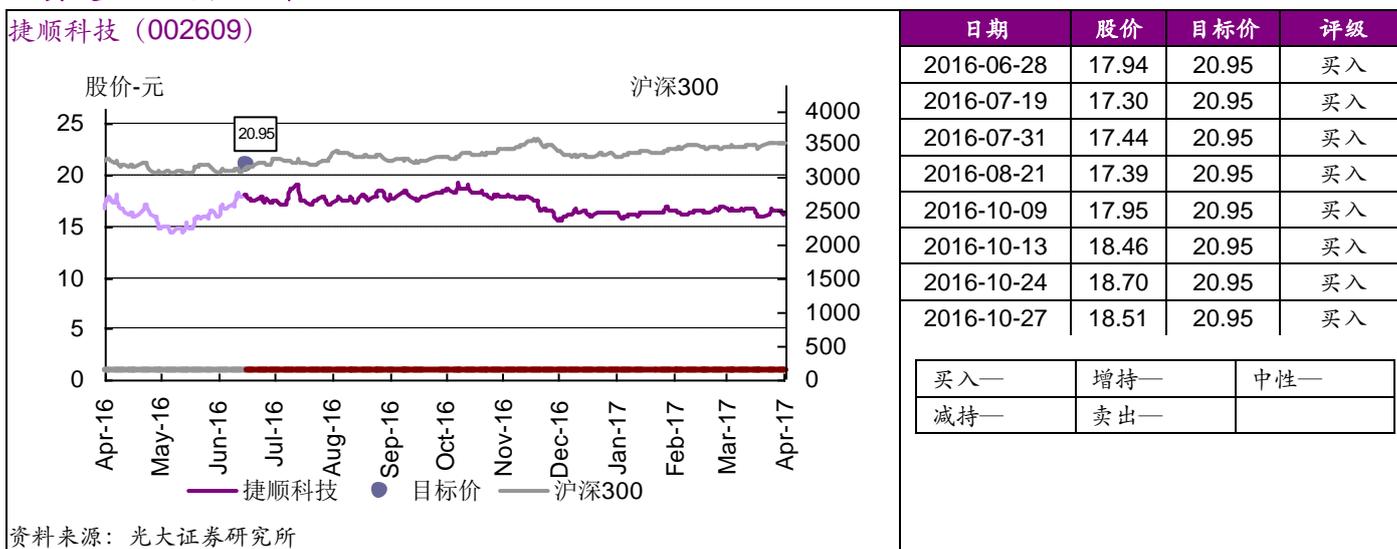
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

美国平，复旦大学管理学硕士，中国科学技术大学管理信息系统专业本科。4年国际IT咨询公司工作经验，超过3年计算机行业研究经验，14年加盟光大证券。全面覆盖计算机各子行业。熟悉公司：用友软件、东软集团、卫宁软件、银江股份、易华录、汉得信息、东华软件、广联达、恒生电子、数字政通等。

投资建议历史表现图



行业及公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
 - 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
 - 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
 - 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
 - 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
 - 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
- 市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：Z22831000。

公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所 销售交易总部

上海市新闻路1508号静安国际广场3楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

销售交易总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件
上海	陈蓉	021-22169086	13801605631	chenrong@ebscn.com
	濮维娜	021-62158036	13611990668	puwn@ebscn.com
	胡超	021-22167056	13761102952	huchao6@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebscn.com
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebscn.com
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com
	陈晨	021-22169150	15000608292	chenchen66@ebscn.com
	王昕宇	021-22167233	15216717824	wangxinyu@ebscn.com
北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebscn.com
	梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com
	郭晓远	010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com
	王曦	010-58452036	18610717900	wangxi@ebscn.com
	关明雨	010-58452037	18516227399	guanmy@ebscn.com
	张彦斌	010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com
深圳	黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lix1@ebscn.com
	李潇	0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebscn.com
	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com
	牟俊宇	0755-83552459	13827421872	moujy@ebscn.com
国际业务	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebscn.com
	戚德文	021-22169491	18101889111	qidw@ebscn.com
	金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebscn.com
	傅裕	021-22169092	13564655558	fuyu@ebscn.com