

系统集成

署名人: 张镭

S0960511020006

0755-82026705

zhanglei@china-invs.cn

参与人: 熊丹

S0960112060046

0755-82026849

xiongdan@china-invs.cn

捷顺科技

002609

强烈推荐

## 收购上海捷昇软件，打开社区金融 市场大门

公司公告向上海捷昇软件系统有限公司增资 1000 万元，占其 51% 的股份。捷昇软件目前还没有收入，原注册资本 200 万。本次注资后，公司注册资本变为 408.16 万元，捷昇软件的 4 位原股东将以技术+资金的入股方式占据 49% 的股权。

### 投资要点:

- 捷昇软件是一家新设立的公司，骨干成员来自国内领先的支付卡企业。捷昇软件在卡基应用软件开发领域具有深厚的行业背景和较强的技术能力，具有成熟的 IC 卡、移动支付、银行卡收单、资金账户管理、公交卡、城市一卡通等综合支付缴费解决方案，具备软硬件系统集成、行业应用云平台和数据中心建设能力。
- 通过与捷昇软件合作加快社区金融业务的步伐。公司已经在社区一卡通业务上具有了成型的安全和支付卡技术方案，并建立了门卡/停车卡小额支付和清结算体系。此次和捷昇软件的合作主要是利用其在金融支付领域成熟的系统和方案整合能力，快速将社区一卡通业务融入到这个平台当中，搭建全国联网的一套系统平台，为后续的运营及支付结算等工作提供良好的支撑，同时也大大提高了公司在移动支付领域的技术实力。
- 合作助力“智慧社区”平台，后期有望进入多个增值业务领域。捷昇软件本身拥有智能卡业务的丰富经验和行业资源，和捷顺科技结合之后，其“智慧社区”平台有望接入多个领域，如公交、公用事业缴费、银行、保险、医疗、旅游、教育培训、城市一卡通等，打造以业主门卡/停车卡为载体的“社区金融”商业生态体系。
- 维持“强烈推荐”评级。预计公司 2013-2015 年 EPS 为 0.41、0.57 和 0.83 元。公司进入业绩快速增长期，社区金融业务有望获得良好发展，年底有望迎来估值切换行情。

### 风险提示:

- 房地产政策进一步调控；社区一卡通及智能安防平台推广时间进度不确定

### 主要财务指标

单位: 百万元	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	412	504	671	883
收入同比(%)	7%	22%	33%	32%
归属母公司净利润	56	76	105	153
净利润同比(%)	31%	37%	37%	46%
毛利率(%)	49.6%	52.4%	53.2%	54.0%
ROE(%)	8.4%	10.5%	12.6%	15.6%
每股收益(元)	0.30	0.41	0.57	0.83
P/E	46.57	33.98	24.75	16.95
P/B	3.92	3.58	3.13	2.64
EV/EBITDA	35	23	17	12

资料来源: 中投证券研究所

6-12 个月目标价: 18.00 元

当前股价: 14.09 元

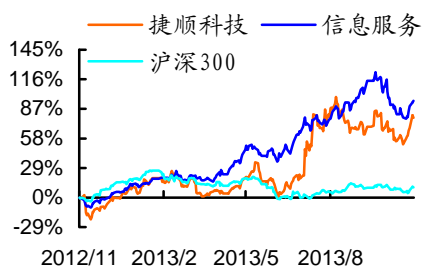
评级调整: 维持

### 基本资料

上证综合指数	2193.13
总股本(百万)	184
流通股本(百万)	47
流通市值(亿)	7
EPS	0.24
每股净资产(元)	3.78
资产负债率	17.5%

### 股价表现

(%)	1M	3M	6M
捷顺科技	5.86%	-1.95%	52.24%
信息服务	-6.62%	10.92%	37.05%
沪深 300	-0.57%	3.46%	-6.94%



### 相关报告

《捷顺科技——三季报业绩超预期，大型商业楼宇市场快速增长》2013-10-27

《捷顺科技——下半年业绩有望加速，三季度业绩预告超预期》2013-8-18

《捷顺科技——出入口控制龙头企业挺进智慧城市，社区一卡通切入金融支付领域》

2013-7-23

## 附：财务预测表

## 资产负债表

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
<b>流动资产</b>	689	733	862	1056
现金	520	531	610	723
应收账款	69	75	95	132
其它应收款	3	6	7	9
预付账款	2	3	4	5
存货	94	118	147	187
其他	0	0	0	0
<b>非流动资产</b>	130	141	151	158
长期投资	0	0	0	0
固定资产	101	104	104	102
无形资产	17	27	36	46
其他	12	9	11	10
<b>资产总计</b>	819	874	1013	1214
<b>流动负债</b>	146	145	178	226
短期借款	0	0	0	0
应付账款	68	70	88	117
其他	78	75	90	109
<b>非流动负债</b>	11	5	7	6
长期借款	0	0	0	0
其他	11	5	7	6
<b>负债合计</b>	157	149	184	232
少数股东权益	1	1	1	1
股本	123	184	184	184
资本公积	384	322	322	322
留存收益	155	218	322	475
归属母公司股东权益	661	724	828	981
<b>负债和股东权益</b>	819	874	1013	1214

## 现金流量表

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
<b>经营活动现金流</b>	85	40	94	125
净利润	56	76	105	153
折旧摊销	9	14	17	20
财务费用	-12	-9	-13	-15
投资损失	-0	0	0	0
营运资金变动	20	-38	-19	-35
其它	12	-3	4	3
<b>投资活动现金流</b>	-36	-25	-27	-26
资本支出	51	13	13	13
长期投资	15	0	0	0
其他	30	-12	-14	-13
<b>筹资活动现金流</b>	-14	-4	13	15
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	4	61	0	0
资本公积增加	18	-61	0	0
其他	-36	-4	13	15
<b>现金净增加额</b>	36	11	80	113

## 利润表

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
<b>营业收入</b>	412	504	671	883
营业成本	208	240	314	406
营业税金及附加	5	6	8	11
营业费用	83	103	140	178
管理费用	66	79	105	132
财务费用	-12	-9	-13	-15
资产减值损失	1	2	2	2
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	62	84	115	169
营业外收入	4	6	9	12
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	66	90	124	181
所得税	10	14	19	28
<b>净利润</b>	56	76	105	153
少数股东损益	-0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	56	76	105	153
EBITDA	59	89	119	174
EPS (元)	0.45	0.41	0.57	0.83

## 主要财务比率

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
<b>成长能力</b>				
营业收入	7.5%	22.5%	33.0%	31.6%
营业利润	24.7%	37.1%	36.1%	47.0%
归属于母公司净利润	30.5%	37.1%	37.3%	46.0%
<b>获利能力</b>				
毛利率	49.6%	52.4%	53.2%	54.0%
净利率	13.5%	15.1%	15.6%	17.3%
ROE	8.4%	10.5%	12.6%	15.6%
ROIC	27.9%	31.7%	38.1%	49.1%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	19.2%	17.1%	18.2%	19.1%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	4.73	5.07	4.86	4.67
速动比率	4.08	4.26	4.03	3.84
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.53	0.60	0.71	0.79
应收账款周转率	5.41	6.41	7.26	7.19
应付账款周转率	3.46	3.50	3.99	3.96
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.30	0.41	0.57	0.83
每股经营现金流(最新摊薄)	0.46	0.22	0.51	0.68
每股净资产(最新摊薄)	3.60	3.94	4.51	5.34
<b>估值比率</b>				
P/E	46.57	33.98	24.75	16.95
P/B	3.92	3.58	3.13	2.64
EV/EBITDA	35	23	17	12

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

## 相关报告

报告日期	报告标题
2013-10-27	《捷顺科技——三季报业绩超预期，大型商业楼宇市场快速增长》
2013-8-18	《捷顺科技——下半年业绩有望加速，三季度业绩预告超预期》
2013-7-23	《捷顺科技——出入口控制龙头企业挺近智慧城市，社区一卡通切入金融支付领域》

## 投资评级定义

请务必阅读正文之后的免责条款部分

## 公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内,股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上  
推荐: 预期未来 6~12 个月内,股价相对沪深 300 涨幅 10%~20%之间  
中性: 预期未来 6~12 个月内,股价相对沪深 300 指数变动在±10%以内  
回避: 预期未来 6~12 个月内,股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

## 行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内,行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上  
中性: 预期未来 6~12 个月内,行业指数表现相对沪深 300 指数持平  
看淡: 预期未来 6~12 个月内,行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

## 研究团队简介

张镭,中投证券研究所首席行业分析师,清华大学经济管理学院 MBA。

熊丹,中投证券研究所计算机行业分析师,清华大学电子科学与技术专业硕士

## 免责声明

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供,旨在派发给本公司客户及特定对象使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中投证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道,由公司授权机构承担相关刊载或转发责任,非通过以上渠道获得的报告均为非法,我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料,但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测,且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及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,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。该研究报告谢绝媒体转载。

## 中国中投证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.china-invs.cn>

### 深圳市

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼  
邮编: 518000  
传真: (0755) 82026711

### 北京市

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层  
邮编: 100032  
传真: (010) 63222939

### 上海市

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼  
邮编: 200041  
传真: (021) 62171434