

**捷顺科技 ( 002609 )**
**强烈推荐**
**行业 : IT 服务**

## 多个业务进入高速成长期

公司公告了 2013 年报，收入 4.61 亿元，同比增 11.96%，归属母公司净利润为 0.72 亿元，同比增 29.96%，略超业绩快报 200 万元，扣非后净利润为 0.68 亿元，同比增 30.63%，每股收益为 0.39 元。分红情况，每十股派现金 0.4 元，每 10 股转增 6 股。

**投资要点：**

- ✧ **出入口控制业务保持稳定增长。** 2013 年全国房地产竣工面积增速为零的背景下，公司取得收入 12% 的增长来源于渠道扩张和品牌价值，随着公司在渠道端的发力，市场份额将进一步提高，预计传统业务保持 15-20% 增速。毛利率上升 1.37pt.，来源于产品升级带来软件功能增强，增加软件占比是长期战略。
- ✧ **高端楼宇停车场市场空间广阔，三五年后收入规模有望匹敌住宅市场。** 全国的商业楼宇、大型综合体建设处于高峰期，带来的高端停车场需求大，市场规模大几十亿元。公司推出的高端楼宇智能停车场产品竞争力明显强于竞争对手，借助强大的渠道优势，有望取得快速发展，带动收入和毛利率双升。
- ✧ **依靠社区安防存量优势发展智慧社区 O2O 业务。** 公司 2014 年将大力发展战略一卡通、停车场联网以及社区安防平台业务，推出具备闪付功能的银联标准预付卡(可直接在 POS 机进行刷卡消费)，进一步拓展停车场联网市场，以停车卡黏住用户，再推广 O2O 停车和支付消费业务。
- ✧ **切入城市一卡通市场，推广超越此前支付场景的一卡通。** 公司通过和上海捷羿软件合作进入到城市级的一卡通业务中，一卡通将具备直接在各大刷卡设备上消费的功能，消费场景超过传统的公交地铁图书馆等区域，培养卡用户的数量和消费习惯是 14 年的目标。
- ✧ **维持“强烈推荐”评级。** 预计公司 2014-2016 年 EPS 为 0.56、0.82 和 1.19 元。预计未来 3 年净利润 CAGR 达到 45%，行业成长空间大，具备长大潜力，建议长期持有。
- ✧ **风险提示：** 房地产投资增速加速下滑；新业务拓展进度具有不确定性

**主要财务指标**

单位：百万元	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	461	624	872	1152
收入同比(%)	12%	35%	40%	32%
归属母公司净利润	72	104	150	218
净利润同比(%)	30%	43%	45%	45%
毛利率(%)	50.9%	53.7%	55.5%	56.2%
ROE(%)	10.0%	12.5%	15.4%	18.2%
每股收益(元)	0.39	0.56	0.82	1.19
P/E	44.85	31.30	21.55	14.84
P/B	4.47	3.91	3.31	2.71
EV/EBITDA	32	23	16	11

资料来源：中国中投证券研究总部

**作者**
**署名人：熊丹**

S0960513120001

0755-82026849

xiongdan@china-invs.cn

**6 - 12 个月目标价： 25**

当前股价： 17.99

评级调整： 维持

**基本资料**

总股本(百万股)	184
流通股本(百万股)	47
总市值(亿元)	33
流通市值(亿元)	8
成交量(百万股)	2.12
成交额(百万元)	39.02

**股价表现**

**相关报告**

《捷顺科技——净利润基本符合预期，新产品将成为利润增长点》 2014-02-09

《捷顺科技——智慧社区 O2O 潜在龙头，价值正在被发现》 2014-01-28

《捷顺科技——收购上海捷羿软件，打开社区金融市场大门》 2013-11-20

**附：财务预测表****资产负债表**

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
<b>流动资产</b>	788	925	1131	1447
现金	587	677	809	1004
应收账款	79	98	128	185
其它应收款	3	5	6	8
预付账款	1	3	3	4
存货	118	142	184	245
其他	0	0	0	0
<b>非流动资产</b>	145	139	138	139
长期投资	0	0	0	0
固定资产	103	99	93	85
无形资产	20	29	37	45
其他	22	10	9	9
<b>资产总计</b>	933	1063	1269	1586
<b>流动负债</b>	196	225	281	379
短期借款	0	0	0	0
应付账款	52	81	109	141
其他	143	144	172	238
<b>非流动负债</b>	11	8	8	8
长期借款	0	0	0	0
其他	11	8	8	8
<b>负债合计</b>	207	233	289	388
少数股东权益	1	1	1	1
股本	184	184	184	184
资本公积	328	328	328	328
留存收益	214	317	468	686
归属母公司股东权益	725	829	979	1198
<b>负债和股东权益</b>	933	1063	1269	1586

**现金流量表**

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
<b>经营活动现金流</b>	116	95	131	193
净利润	72	104	150	218
折旧摊销	14	14	15	16
财务费用	-11	-14	-16	-20
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	29	-21	-21	-27
其它	11	12	3	6
<b>投资活动现金流</b>	-37	-19	-16	-17
资本支出	27	3	3	3
长期投资	-10	0	0	0
其他	-20	-16	-13	-14
<b>筹资活动现金流</b>	-12	14	16	20
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	62	0	0	0
资本公积增加	-56	0	0	0
其他	-18	14	16	20
<b>现金净增加额</b>	67	90	132	195

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

**利润表**

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
<b>营业收入</b>	461	624	872	1152
营业成本	227	289	388	505
营业税金及附加	7	9	13	17
营业费用	85	127	182	232
管理费用	74	96	136	173
财务费用	-11	-14	-16	-20
资产减值损失	0	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>	79	115	168	244
营业外收入	5	6	9	12
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	84	121	177	256
所得税	12	17	26	37
<b>净利润</b>	72	104	150	218
少数股东损益	-0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	72	104	150	218
EBITDA	82	115	166	239
EPS (元)	0.39	0.56	0.82	1.19
<b>主要财务比率</b>				
会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
<b>成长能力</b>				
营业收入	12.0%	35.4%	39.7%	32.1%
营业利润	28.2%	45.6%	45.6%	45.4%
归属于母公司净利润	30.0%	43.3%	45.2%	45.2%
<b>获利能力</b>				
毛利率	50.9%	53.7%	55.5%	56.2%
净利率	15.7%	16.6%	17.2%	19.0%
ROE	10.0%	12.5%	15.4%	18.2%
ROIC	42.5%	54.2%	72.3%	95.2%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	22.2%	22.0%	22.8%	24.4%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	4.03	4.11	4.02	3.81
速动比率	3.42	3.48	3.37	3.17
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.53	0.63	0.75	0.81
应收账款周转率	5.70	6.48	7.09	6.75
应付账款周转率	3.78	4.34	4.09	4.04
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.39	0.56	0.82	1.19
每股经营现金流(最新摊薄)	0.63	0.52	0.71	1.05
每股净资产(最新摊薄)	3.94	4.50	5.32	6.51
<b>估值比率</b>				
P/E	44.85	31.30	21.55	14.84
P/B	4.47	3.91	3.31	2.71
EV/EBITDA	32	23	16	11

## 相关报告

报告日期	报告标题
2014-02-09	《捷顺科技——净利润基本符合预期，新产品将成为利润增长点》
2014-01-28	《捷顺科技——智慧社区 O2O 潜在龙头，价值正在被发现》
2013-11-20	《捷顺科技——收购上海捷羿软件，打开社区金融市场大门》
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》
2013-08-18	《捷顺科技——下半年业绩有望加速，三季度业绩预告超预期》
2013-07-23	《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

### 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 指数涨幅介于 10%-20%之间
- 中性：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于±10%之间
- 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

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

## 免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中国中投证券”)提供,旨为派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国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。

本报告基于中国中投证券认为可靠的公开信息和资料,但我们将对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中国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。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

**中国中投证券有限责任公司研究总部**

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