

社区O2O推广加速，平台价值凸显

——捷顺科技（002609.SZ）跟踪报告

投资要点：

1. 事件

公司与支付宝合作推广“智慧停车”进展顺利，福田物业先期试点项目顺利验收。

2. 我们的分析与判断

（一）、与物业利益一致，产品把握业主刚需，公司有望低成本快速积累百万级活跃用户

公司社区O2O采取B2B2C的商业模式，与B2C商业模式相比优势明显，推广成本更低。公司的智慧社区解决方案能提高物业管理水平，增加物业收入来源，双方利益一致使得物业能够跟公司一同推广。另外，公司智慧社区应用将涵盖门禁、停车、周边消费等功能，抓住业主痛点，用户粘性高，预计年内有望快速低成本积累百万级活跃用户。

（二）、商业地产和小区两大入口可以互相促进，并与城市通用户无缝对接，覆盖最广泛的用户群

公司O2O业务覆盖商业地产和小区，商业地产主要以停车应用切入，而小区用户主要以智慧社区云平台切入，但两类用户有一定重叠，相互促进效应明显，并且能够与城市通卡用户实现无缝对接，从而覆盖最广泛的用户群，实现用户流量最大化。

（三）、平台能力拉开与其他同行的差距，传统业务市占率和盈利能力有望持续提升

公司安防集成平台业内领先，能够连接多个子系统互联互通互动，实现社区全方位联网管理。公司平台能力与其他同行相比优势非常明显，能有效促进公司在传统业务的销售，市场占有率和盈利能力有望持续提升。

捷顺科技（002609.SZ）

推荐 评级

分析师

沈海兵

✉: (8621) 2025 2609
✉: shenhaibing@chinastock.com.cn
执业证书编号: S0130514060002

吴砚靖

✉: (8610) 6656 8330
✉: wuyanjing@chinastock.com.cn
执业证书编号: S0130513080003

联系人:

田杰华

✉: (8621) 2025 7805
✉: tianjiehua@chinastock.com.cn

市场数据

时间 2014-1-9

A股收盘价(元)	17.64
A股一年内最高价(元)	25.23
A股一年内最低价(元)	11.21
上证指数	3285.41
市净率	6.49
总股本(亿股)	3.00
实际流通A股(亿股)	1.37
限售的流通A股(亿股)	1.63
流通A股市值(亿元)	24.20

相关研究

《捷顺科技（002609）深度报告：占据停车和社区两大入口，O2O时代价值迎来全面重估》
2014-9-29

《捷顺科技（002609）三季报点评报告：主业加速增长，略超市场预期》2014-10-23



3. 投资建议

公司转型思路清晰，停车应用推广进度超预期，社区 O2O 模式探索成型，15 年将大力推广，有望快速积累百万级活跃用户，公司价值将再上新台阶。暂不考虑平台化经营的业绩贡献，我们预计公司 14-16 年 EPS 为 0.33/0.45/0.63 元。维持“推荐”评级，6 个月合理估值 34 元，对应目标市值 100 亿。

4. 风险提示

转型进度低于预期，竞争加剧

资产负债表

资产负债表 (百万元)	2012	2013	2014E	2015E	2016E
总资产	819	933	1,028	1,204	1,444
流动资产	689	788	843	974	1,171
货币资金	520	587	624	712	853
交易型金融资产	0	0	0	0	0
应收帐款	69	79	104	126	155
应收票据	0	0	0	0	0
其他应收款	3	3	6	7	8
存货	94	118	107	127	151
非流动资产	130	145	185	230	273
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	0	0	0	0	0
固定资产	101	103	143	181	218
无形资产	17	20	19	18	17
总负债	157	207	212	265	331
无息负债	157	207	212	265	331
有息负债	0	0	0	0	0
股东权益	662	726	816	939	1,113
股本	123	184	294	294	294
公积金	410	361	260	273	292
未分配利润	129	180	261	370	525
少数股东权益	1	1	1	1	1
归属母公司权益	661	725	815	938	1,112

利润表

利润表 (百万元)	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	412	461	563	686	843
营业成本	208	227	269	317	377
折旧和摊销	9	14	2	5	7
营业税费	5	7	7	9	12
销售费用	83	85	96	113	131
管理费用	66	74	84	99	114
财务费用	(12)	(11)	(6)	(6)	(6)
资产减值损失	1	0	2	2	2
公允价值变动损益	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	0
营业利润	62	79	111	151	214
利润总额	66	84	115	156	220
少数股东损益	(0)	(0)	0	0	0

归属母公司净利润	56	72	98	132	187
EPS(按最新预测年度股本计算历史 EPS)	0.19	0.25	0.33	0.45	0.63

现金流量表

现金流量表 (百万元)	2012	2013	2014E	2015E	2016E
经营活动现金流	85	116	81	142	198
净利润	56	72	98	132	187
折旧摊销	9	14	2	5	7
净营运资金增加	(17)	22	94	88	115
其他	37	8	(113)	(83)	(111)
投资活动产生现金流	(36)	(37)	(42)	(50)	(50)
净资本支出	(26)	(27)	42	50	50
长期投资变化	0	0	0	0	0
其他资产变化	(9)	(10)	(85)	(100)	(100)
融资活动现金流	(14)	(12)	(1)	(4)	(7)
股本变化	4	62	110	0	0
债务净变化	0	0	0	0	0
无息负债变化	37	50	5	54	66
净现金流	36	67	37	88	141

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

沈海兵、吴砚靖，计算机行业证券分析师。2人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址: www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

北京地区：高兴 010- 83574017 gaoxing_jg@chinastock.com.cn

北京地区：李笑裕 010- 83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn