

主业加速成长，15 年将加大 O2O 投入

——捷顺科技 2014 年报暨 2015 年一季报点评报告

投资要点：

1. 事件

公司 22 日晚发布 2014 年度报告以及 2015 年第一季度报告。2014 年，公司在报告期内，共实现营业收入 548,623,168.63 元，比上年度同期增长 19.01%；实现归属于上市公司净利润 99,634,831.19 元，同比上年增长 37.88%。2015 年第一季度，报告期内，公司共实现营业收入 72,816,607.71 元，比上年度同期增长 15.67%；实现归属于上市公司净利润 2,155,917.83 元，同比上年增长 200.41%。

2. 我们的分析与判断

(一)、14 年业绩加速增长，15 年将加大新业务投入

报告期内，公司聚焦细分市场，使主营业务更聚焦于住宅、物业、商业楼宇三大主要行业客户，推出具有针对性的智慧社区、智慧商业整体解决方案，进一步强化公司的市场优势。14 年度，公司实现主营业务收入 548,623,168.63 元，同比增长 19.01%；主营业务成本 256,111,786.60 元，同比增长 15.32%；研发投入 33,578,819.00 元，同比增长 9.35%。2014 年公司与福田物业的合作标志着公司预付卡运营模式取得重要进展，对公司战略转型探索有积极意义；公司与支付宝的合作充分体现了公司的入口价值，令公司线下资源全面重估。公司积极与入口级、拥有优质商户资源的企业开展合作，深度布局社区 O2O。公司 14 年管理费用较上年同期增加 32.85%，主要系收购公司，新增合并方所致。

15 年一季度主业延续良好态势，5 年来首次盈利。公司实现营业收入 7281.66 万元，较上年同期增 15.67%；实现净利润 215.59 万元，上年同期亏损 214.71 万元。公司预计半年度业绩增长 0-30%，我们认为，预测较保守主要是因为公司今年将加大新业务的推广投入。

(二)、新产品技术为公司带来强劲竞争力，进而推动公司毛利提升

报告期内，公司实现归属于上市公司股东的净利润 99,634,831.19 元，同比增长 37.88%，利润增长主要因素为公司近年推出的新技术产品及新业务为公司产品带来了强劲的市场竞争优势，促进公司主营业务收入实现持续稳定增长及毛利率的提升。

公司加大终端设备的技术研发工作，基本完成了智能停车场终端

捷顺科技 (002609.SZ)

推荐 维持评级

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

✉: wuyanqing@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130513080003

特此鸣谢:

田杰华

☎: (8621) 2025 7805

✉: tianjiehua@chinastock.com.cn

市场数据 时间 2014-4-22

A 股收盘价(元)	34.59
A 股一年内最高价(元)	43.55
A 股一年内最低价(元)	11.21
上证指数	4398.49
市净率	12.44
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)	48.89

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

《捷顺科技(002609)点评报告: 业绩略超预期，15 年转型提速》2015-01-20

《捷顺科技(002609)点评报告: 全面开放心态与入口级企业合作 O2O 推广拉开大幕》2015-01-30

《捷顺科技(002609)点评报告: 布局支付实现闭环，加快 O2O 转型步伐》2015-03-19

《捷顺科技(002609)点评报告: 合作共享入口资源，O2O 转型不断加快》2015-03-23

全新换代产品的研发工作；公司全资子公司科漫达持续加大智能管理平台的研发投入，成功推出了全新的捷慧通智能管理平台，并在多家全国性物业公司落地应用；公司全资子公司的预付卡系统全面对接银联商务，实现公司发行的捷顺通卡在银联 PS0 机上的通刷，开通了网银支付功能；同时，公司不断丰富支付通道，真正打通线下到线上业务，实现停车付费的在线移动支付，推动行业支付方式的革命；公司的预付卡和互联网支付牌照申请，于 2014 年 05 月 09 日通过中国人民银行的审核；公司战略升级重要支撑的移动端应用“捷生活”APP 正式上线；公司控股子公司捷昇软件的城市通卡业务快速发展，全年实施了包括北京、武汉、西安、青岛等在内的 16 个城市的城市通卡系统建设或服务项目，成立当年实现销售收入 1023 万元，为后续的业务发展奠定坚实的基础。

公司 2014 年连续布局新业务，推出新的技术应用，不断加强公司竞争力，成为市场综合占有率最高的企业。

（三）、持续发力拓展用户资源，15 年是公司转型关键一年

2015 年，是公司战略升级的关键一年。2015 年公司总体战略方向是：继续深耕细分市场、加快推动终端联网、继续完善生态环境、构建组织能力。公司依托强大的线下资源优势和全面的综合能力，通过捷慧通智慧管理平台、云服务平台、捷顺通支付平台的建设，构建 B2B2C 的业务模式，并打造以此为基础的业务生态链和生态环境，将社区化的应用走向社会化。使公司业务从传统的设备销售向智慧社区、智慧商区建设及围绕社区和“互联网+智慧管理”的战略升级。

在传统业务方面，公司将进一步强化公司的线下资源优势，将继续加快完善业务生态链和生态环境，不断丰富以捷顺通为主体、其他支付方式（包括银联、微信、支付宝、城市通、移动运营商）为辅的新型线上、线下支付业务生态链。并通过直接商户接入、合作方商户共享、第三方线上、线下应用业务等方式，快速拓展用户商户资源，加速布局 O2O 业务，丰富应用环境。

3. 投资建议

公司主营业务高速增长，新业务新技术不断应用，15 年是公司转型的关键一年，公司积极开展收购合作扩展用户基数，打造 O2O 生态闭环！考虑公司今年将加大新业务投入，我们预计公司 15-17 年 EPS 为分别 0.43、0.55 和 0.70 元，维持“推荐”评级。

4. 风险提示

相关收购未达预期；转型带来运营管理压力。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入（百万元）	549	646	765	909
增长率（%）	19.01%	17.69%	18.55%	18.72%
归属母公司股东净利润（百万元）	100	129	165	210
增长率（%）	37.88%	29.39%	28.26%	27.20%
每股收益（元）	0.33	0.43	0.55	0.70
PE	107.33	82.95	64.67	50.84

资料来源：公司公告，中国银河证券研究部

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

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
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：

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
海外机构：高兴 83574017 gaoxing_jg@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn