

# 捷顺科技 ( 002609 )

**强烈推荐**
**行业 : IT 服务**
**牵手全国最大一卡通充付平台，有利停车场、社区 O2O 落地生根**
**事件：**

1. 公司公告与建亿通(北京)数据处理信息有限公司的战略合作框架协议，对方为城市公交一卡通互联网与移动支付服务提供商，双方协议将在开放受理、商户共享、相互收单及清结算、APP 接入等业务方面展开合作；
2. 公司公告与苏州市民卡有限公司签署战略合作框架协议，双方计划在开放受理、APP 对接等领域进行合作。

**投资要点：**

- ✧ **共享全国公交一卡通 3 亿市民用户、城市商户资源，利于停车场与社区 O2O 的落地生根与在全国各城市的推广。** 建亿通研发的“都都宝”App 是全国唯一接入多城市的公交一卡通网上充付平台，为 3 亿用户实现充值，目前接入深圳、厦门、重庆等 20 余城市。与它的合作将为公司主要带来四方面益处：1. 方便市民用城市公交卡来支付公司的智能停车等应用，为停车场业务在各地联网后的支付提供丰富土壤，有利于迅速推开；2. 开放便民消费类商户的受理，公司的捷顺通卡得以在各城市商户刷付，将激活公司的社区 O2O 的生态，未来“捷生活”App 有望连入商户；3. “都都宝”App 将基于 NFC 技术为捷顺通卡充值，提高捷顺通的使用黏性和发卡数量；4. 合作方在多个城市通卡业务的优势，有望促进公司与国内各城市通卡的合作。**与苏州市民卡的合作方面，是与深圳通互相收单与结算及联名发卡合作模式的一项复制。**除了上述 1、2 两点益处相同外，双方不排除未来成立公司共同运营区域业务，展开更深的合作。
- ✧ **携手微信，商场停车应用作出样板。**公司在深圳市中心城的商场开展智能停车场业务，以微信支付为入口，停、取车与支付形成闭环。开车来商场消费车主，通常预计能贡献到 60%~80% 消费额。因此，我们看好该模式向商户和商场物业变现的可行性。
- ✧ **联网速度在加快，上半年有望推广到 500~600 个物业。**公司现通过两种模式来推进联网：新系统标配自动联网（并配捷顺通卡）旧系统硬件软件升级改造。自今年 3 月份起，公司开始推广新系统标配，已覆盖了 400~500 个小区+商场，计算销售到联网所需的时间，基本在 3 个月内能完成联网，旧系统升级约 100 套左右。
- ✧ **停车是刚性需求，在万亿级别汽车后市场中具备很大潜力成为强黏性的服务。结合捷顺通发卡和社区 O2O 的布局，公司的平台价值凸显。**预计 15-17 年 EPS 为 0.46/0.62/0.89 元，对应回前股价 130/97/67 倍。维持“强烈推荐”，建议长期持有。**上调目标价至 82.8 元，对应 15、16 年 180、134 倍。**
- ✧ **风险提示：**合作推广低于预期；联网进展不达预期。

**主要财务指标**

单位 : 百万元	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	549	675	843	1088
收入同比(%)	19%	23%	25%	29%
归属母公司净利润	100	138	187	269
净利润同比(%)	38%	39%	35%	44%
毛利率(%)	53.3%	55.4%	55.6%	56.5%
ROE(%)	12.3%	13.9%	16.0%	18.9%
每股收益(元)	0.33	0.46	0.62	0.89
P/E	181.33	130.47	96.63	67.23
P/B	8.65	7.73	6.78	5.77
EV/EBITDA	69	62	49	37

资料来源：中国中投证券研究总部

**作者**
**署名人：张雷**

S0960511020006

0755-82026705

zhanglei@china-invs.cn

**参与人：雷雷**

S0960115010002

0755-82026908

leili@china-invs.cn

**6 - 12 个月目标价 : 82.8**

当前股价 : 58.47

评级调整 : 维持

**基本资料**

总股本(百万股)	300
流通股本(百万股)	137
总市值(亿元)	176
流通市值(亿元)	80
成交量(百万股)	7.31
成交额(百万元)	418.84

**股价表现**

**相关报告**

《捷顺科技-智慧社区龙头，持续看好》

2014-09-24

《捷顺科技-社区一卡通业务取得进展》

2014-07-04

《捷顺科技-推出第二期限制性股票，未来三年增长有信心》 2014-06-22

**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>	965	1161	2055	3388
现金	769	912	1467	2280
应收账款	77	102	125	162
其它应收款	4	4	6	7
预付账款	1	2	2	2
存货	113	141	172	218
其他	0	0	284	718
<b>非流动资产</b>	144	138	132	126
长期投资	0	0	0	0
固定资产	106	100	94	88
无形资产	27	27	28	28
其他	11	11	10	10
<b>资产总计</b>	1109	1299	2187	3514
<b>流动负债</b>	249	265	976	2054
短期借款	0	0	0	0
应付账款	60	70	88	111
其他	188	195	889	1943
<b>非流动负债</b>	42	31	35	35
长期借款	0	0	0	0
其他	42	31	35	35
<b>负债合计</b>	291	296	1012	2089
少数股东权益	5	5	5	5
股本	300	300	300	300
资本公积	253	253	253	253
留存收益	306	444	617	867
归属母公司股东权益	813	998	1171	1421
<b>负债和股东权益</b>	1109	1299	2187	3514
	965	1161	2055	3388
<b>现金流量表</b>	769	912	1467	2280
<b>会计年度</b>	77	102	125	162
<b>经营活动现金流</b>	4	4	6	7
净利润	1	2	2	2
折旧摊销	113	141	172	218
财务费用	0	0	284	718
投资损失	144	138	132	126
营运资金变动	0	0	0	0
其它	106	100	94	88
<b>投资活动现金流</b>	27	27	28	28
资本支出	11	11	10	10
长期投资	1109	1299	2187	3514
其他	249	265	976	2054
<b>筹资活动现金流</b>	0	0	0	0
短期借款	60	70	88	111
长期借款	188	195	889	1943
普通股增加	42	31	35	35
资本公积增加	0	0	0	0
其他	42	31	35	35
<b>现金净增加额</b>	291	296	1012	2089

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>	549	675	843	1088
营业成本	256	301	374	473
营业税金及附加	9	11	13	17
营业费用	88	124	153	196
管理费用	98	111	131	163
财务费用	-19	-34	-49	-77
资产减值损失	3	2	3	3
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>	113	160	217	313
营业外收入	2	3	3	3
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	116	163	220	316
所得税	18	24	33	47
<b>净利润</b>	98	138	187	269
少数股东损益	-2	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	100	138	187	269
EBITDA	111	141	184	252
EPS (元)	0.33	0.46	0.62	0.89
<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	19.0%	23.1%	24.9%	29.0%
营业利润	43.6%	41.3%	35.6%	44.0%
归属于母公司净利润	37.9%	39.0%	35.0%	43.7%
<b>获利能力</b>				
毛利率	53.3%	55.4%	55.6%	56.5%
净利率	18.2%	20.5%	22.2%	24.7%
ROE	12.3%	13.9%	16.0%	18.9%
ROIC	84.7%	92.1%	-54.8%	-24.3%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	26.3%	22.8%	46.2%	59.4%
净负债比率	2.84%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	3.88	4.38	2.10	1.65
速动比率	3.42	3.84	1.93	1.54
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.54	0.56	0.48	0.38
应收账款周转率	6	7	7	7
应付账款周转率	4.56	4.61	4.74	4.77
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.33	0.46	0.62	0.89
每股经营现金流(最新摊薄)	0.56	0.27	1.77	2.55
每股净资产(最新摊薄)	2.71	3.32	3.90	4.73
<b>估值比率</b>				
P/E	181.33	130.47	96.63	67.23
P/B	22.22	18.10	15.43	12.71
EV/EBITDA	155	122	94	69

## 相关报告

报告日期	报告标题
2014-09-24	《捷顺科技——智慧社区龙头，持续看好》
2014-07-04	《捷顺科技——社区—卡通业务取得进展》
2014-06-22	《捷顺科技——推出第二期限制性股票，未来三年增长有信心》
2014-04-23	《捷顺科技——多个业务进入高速成长期》
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—卡通切入金融支付领域》
2013-07-22	《捷顺科技——出入口控制龙头企业挺近智慧城市，社区—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

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。

雷雳,计算机行业分析师,厦门大学物理学学士、金融学硕士。

## 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	北京市	上海市
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	上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大厦 5 楼 邮编：200082 传真：(021) 62171434