

捷顺科技 (002609)

强烈推荐

行业：IT 服务

产品升级换代促联网，众揽合作伙伴利推广

事件：

公司8月22日公告，2015年中报营业收入208,441,455.38元，同比增长11.28%，归属于上市公司股东的净利润31,878,822.26元，同比增长23.98%。

投资要点：

✧ **业绩稳健增长，毛利率提升较多。**公司通过优化销售方案及渠道，提高运营效率，上半年总收入、归属母公司净利润分别同比增长11.28%、23.98%，而营业成本和销售费用仅有同比0.48%、5.89%的上涨；毛利率达51.29%，较上年提升5.56个百分点，得益于销售毛利较高的智能停车场系统及其新产品占比的提高、供应链的优化等。

✧ **智能停车升级换代，新产品销售和停车场联网相得益彰。**公司有十多万停车场线下资源，城市市占率30%-40%。作为停车场系统供应商绝对的龙头，公司推动联网的同时，也能促进新产品的销售。目前，已上线两大新产品：C（商业版）、H（物业版）智能终端停车场系统，均标配联网，且支持移动支付、拍卡闪付、中央收费点缴费、自助终端缴费。公司已联网数百个停车场，正将室内定位、导航技术应用到停车场景，用户体验不断改善，提升智能停车的市场竞争力。

✧ **合作伙伴众多便捷化支付，“泛会员”导入客流。**公司与电信·深圳、深圳通、苏州市民卡、建亿通、吉林通卡、十堰车程通等建立战略合作，不仅丰富停车费用支付可支持的介质种类，还可以利用泛会员的模式导入用户。

✧ **线下资源最丰富，70%的直销比例利于对接覆盖物业客户，以推动联网。**在万亿汽车后市场中，停车的次均消费低、频率高、黏性强，公司竞争优势凸显。预计15-17年EPS为0.23/0.31/0.45元，对应当前股价83/61/43倍。维持“强烈推荐”评级，目标价24.8元，对应16、17年81、55倍。

✧ **风险提示：**联网进展低于预期；合作推广不及预期；

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	186	268
净利润同比(%)	38%	39%	35%	44%
毛利率(%)	53.3%	55.4%	55.6%	56.5%
ROE(%)	12.3%	14.1%	16.1%	19.1%
每股收益(元)	0.17	0.23	0.31	0.45
P/E	114.59	82.66	61.27	42.58
P/B	14.04	11.62	9.88	8.13
EV/EBITDA	96	75	58	42

资料来源：中国中投证券研究总部

请务必阅读正文之后的免责条款部分

作者

署名人：张镭

S0960511020006

0755-82026705

zhanglei@china-invs.cn

参与人：雷雳

S0960115010002

0755-82026908

leili@china-invs.cn

6-12个月目标价：24.8

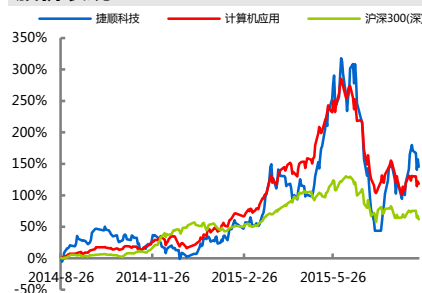
当前股价：19

评级调整：维持

基本资料

总股本(百万股)	601
流通股本(百万股)	279
总市值(亿元)	121
流通市值(亿元)	56
成交量(百万股)	22.60
成交额(百万元)	471.67

股价表现



相关报告

《捷顺科技-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》
2015-06-11

《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

附：财务预测表
资产负债表

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
流动资产	965	1151	2039	3371
现金	769	902	1451	2264
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
非流动资产	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
资产总计	1109	1289	2171	3498
流动负债	249	271	976	2054
短期借款	0	6	0	0
应付账款	60	70	88	111
其他	188	195	889	1943
非流动负债	42	31	35	35
长期借款	0	0	0	0
其他	42	31	35	35
负债合计	291	302	1012	2089
少数股东权益	5	5	5	5
股本	300	601	601	601
资本公积	253	13	13	13
留存收益	306	369	541	791
归属母公司股东权益	813	983	1155	1405
负债和股东权益	1109	1289	2171	3498

现金流量表

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
经营活动现金流	167	81	531	765
净利润	98	138	186	268
折旧摊销	17	15	16	16
财务费用	-19	-34	-48	-76
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	50	-29	369	553
其它	22	-10	8	4
投资活动现金流	-14	-11	-11	-11
资本支出	25	3	3	3
长期投资	0	0	0	0
其他	12	-8	-8	-8
筹资活动现金流	30	63	29	59
短期借款	0	6	-6	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	116	300	0	0
资本公积增加	-74	-240	0	0
其他	-12	-3	35	59
现金净增加额	183	132	549	813

利润表

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	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	-48	-76
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
营业利润	113	160	217	312
营业外收入	2	3	3	3
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	116	162	219	315
所得税	18	24	33	47
净利润	98	138	186	268
少数股东损益	-2	0	0	0
归属母公司净利润	100	138	186	268
EBITDA	111	141	184	252
EPS (元)	0.33	0.23	0.31	0.45

主要财务比率

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
成长能力				
营业收入	19.0%	23.1%	24.9%	29.0%
营业利润	43.6%	40.9%	35.5%	44.2%
归属于母公司净利润	37.9%	38.6%	34.9%	43.9%
获利能力				
毛利率	53.3%	55.4%	55.6%	56.5%
净利率	18.2%	20.5%	22.1%	24.7%
ROE	12.3%	14.1%	16.1%	19.1%
ROIC	84.7%	92.1%	-54.8	-24.3
偿债能力				
资产负债率	26.3%	23.4%	46.6%	59.7%
净负债比率	2.84%	1.87%	0.00%	0.00%
流动比率	3.88	4.25	2.09	1.64
速动比率	3.42	3.72	1.91	1.53
营运能力				
总资产周转率	0.54	0.56	0.49	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
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.17	0.23	0.31	0.45
每股经营现金流(最新摊薄)	0.28	0.13	0.88	1.27
每股净资产(最新摊薄)	1.35	1.64	1.92	2.34
估值比率				
P/E	114.59	82.66	61.27	42.58
P/B	14.04	11.62	9.88	8.13
EV/EBITDA	96	75	58	42

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

相关报告

报告日期	报告标题
2015-06-11	《捷顺科技-牵手全国最大一卡通充值平台，有利停车场、社区 O2O 落地生根》
2014-09-24	《捷顺科技——智慧社区龙头，持续看好》
2014-07-04	《捷顺科技——社区一卡通业务取得进展》
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，社区一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

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，旨在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

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