

捷顺科技 (002609)
强烈推荐
行业 : IT 服务

做开放的运营平台，铺开新设备联网

公司是停车场线下资源最丰富的设备厂商，助力 B 端客户提升 C 端用户体验的同时，积蓄规模效应，打造强黏性的开放性运营平台。研发出的升级版智能停车系统，能有效提升弹性大的停车收入管理及用户体验，公司今年正大力推广。加上足够的存量、谙熟于行业的属性及快速的响应服务，具备做好运营平台的能力和先发优势，强烈建议关注。

投资要点：

- ◆ **公司定位运营平台，不只是设备商。** 1. 公司以 B2B2C 的服务形态为主，物业和商场智能化管理可提升空间大，以辅助物业提供更好的住户体验为例，升级版的 C/H 系列产品，已具备提供“进出管理、身份识别、停车服务、物业水电缴费、商圈应用、卡服务”等移动化便捷服务；2. 我们认为公司有做好运营平台的能力和优势，就智能停车而言：(1) 公司具备系统的运营维护与及时响应的团队和经验壁垒，远非简单的设备销售；
(2) 公司现阶段做好 B2B2C 服务的同时，全力铺开联网数量积蓄规模效应，形成运营平台的价值更为重要。一方面，在全国停车场联网的初始阶段，短期内较难绕开物业获取运营的主权。另一方面，长期来看物业自主运营面临管理上的难度，第三方平台打通线下后的占位优势凸显； (3) 拥有 10 万个停车场（约 40% 城市市占率）的线下存量，是后续以新设备为切入点，快速铺开智能联网的根本；
(4) 新设备性能升级，对于弹性空间大的停车费用管理有实质性提振。据今年使用新设备后的物业们统计反馈，平均提升了 30% 以上的停车收入。
- ◆ **做开放的平台，众揽合作伙伴来扩大用户覆盖面。** 平台能接入微信、支付宝、城市通、深圳通、电信、银行、周边商圈等对象，且对同一属性内的竞争者开放合作。公司现已支持微信等移动支付停车费、捷顺通卡微信充值，且即将在深圳中心城商场支持深圳通付停车费；此外，已为高德地图提供了部分停车场查询数据。
- ◆ **回归行业本质，立足设备之根本，围绕 B 端客户和 C 端用户的根本问题，形成强黏性的开放运营平台。** 停车应用的基本查询、移动支付、捷顺通消费与充值等功能已实现，未来将上线反向寻车、车位共享、商户导航等功能，提升用户体验。同时，今年计划推广至 1000 个社区和 100 万用户。预计 15-17 年 EPS 为 0.23/0.31/0.45 元，对当前股价 53/40/27 倍。维持“强烈推荐”，目标价 18 元。
- ◆ **风险提示：** 联网进展、合作推广不达预期；市场波动的风险

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	73.88	53.30	39.50	27.45
P/B	9.05	7.49	6.37	5.24
EV/EBITDA	59	47	36	26

资料来源：中国中投证券研究总部

作者
署名人：张雷

S0960511020006

0755-82026705

zanglei@china-invs.cn

参与人：雷雷

S0960115010002

0755-82026908

leili@china-invs.cn

6 - 12 个月目标价 : 18

当前股价 : 12.25

评级调整 : 维持

基本资料

总股本(百万股)	601
流通股本(百万股)	276
总市值(亿元)	74
流通市值(亿元)	34
成交量(百万股)	16.57
成交额(百万元)	213.47

股价表现

相关报告

《捷顺科技-产品升级换代促联网，众揽合作伙伴利推广》 2015-08-23

《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

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

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	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	73.88	53.30	39.50	27.45
P/B	9.05	7.49	6.37	5.24
EV/EBITDA	59	47	36	26

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

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