

捷顺科技 (002609)

强烈推荐

行业：IT 服务

定增过会，16 年是量变到质变的关键年

事件：公司 3 月 9 日公告非公开发行申请获证监会发审委通过。发行价为 15.00 元/股，发行股票数量为不超过 6667 万股。募集资金不超过 10 亿，扣除发行费用后将用于智慧停车及智慧社区运营服务平台项目及补充流动资金。按发行股份数上限算，完成后唐建、刘翠英持股比例合计 57.40%。

投资要点：

✧ **定增募集金额主要投向终端设备销售推广、后端数据运营平台，有利联网量变到质变的飞跃。**公司以 C/H 系列新设备销售+升级改造实现小区/商场停车场数据联网，在提高 B 端客户收入和管理效果的同时，提升 C 端用户体验。公司以停车和社区门禁为切入，凭借庞大的停车场线下资源（约 10 万个，40% 城市市占率），通过推广新设备换代和存量终端的升级带动销售收入。目前联网的停车场达 1000 多个，今年计划推广至 5000~6000 万，并全面配套移动支付缴费功能，用服务质量提高客户粘性，力求规模效应实现平台化运营。

✧ **业绩平稳较快增长，综合毛利提升，符合预期。**公司 2015 年营业收入 6.51 亿(+18.67%)；归母净利润为 1.41 亿(+41.92%)，主要由于智能终端产品的推出以及“智能终端+互联网”战略升级的不断落地，为公司产品带来了强劲的市场竞争力，促进公司业务收入实现持续增长。同时，公司产品结构和供应链管理不断优化、产品销量规模效应显现，提升了产品的综合毛利率，从而实现净利润平稳较快增长。

✧ **全面开放姿态，广泛接入流量入口企业。**公司目前已与支付宝、中国电信、深圳通、苏州市民卡、建亿通、吉林通卡等合作，丰富了停车支付介质，打造智慧停车+智慧社区完整闭环。我们预计 16-17 年 EPS 为 0.32/0.47 元，持续推荐。由于公司所处的智能停车与社区 O2O 行业正经历资本大量投入、跑马圈地、量变到质变的阶段，且公司业绩增长态势良好，执行力强；在考虑市场系统性风险的同时，我们给予一定溢价，维持强烈推荐，目标价 17.6 元。

✧ **风险提示：**联网进展低于预期、合作推广不达预期

主要财务指标

单位：百万元	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	549	651	794	993
收入同比(%)	19%	19%	22%	25%
归属母公司净利润	100	141	194	283
净利润同比(%)	38%	42%	37%	45%
毛利率(%)	53.3%	55.9%	56.0%	52.4%
ROE(%)	12.3%	14.3%	16.7%	19.8%
每股收益(元)	0.17	0.24	0.32	0.47
P/E	79.97	56.34	41.02	28.20
P/B	9.80	8.08	6.83	5.58
EV/EBITDA	65	51	38	28

资料来源：中国中投证券研究总部

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

参与人：李辻

S0960115110038

0755-82026541

lishi@china-invs.cn

6 - 12 个月目标价： 17.6

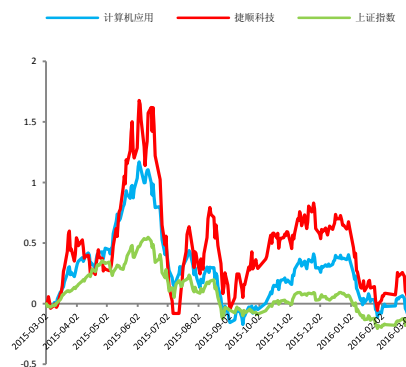
当前股价： 13.41

评级调整： 维持

基本资料

总股本(百万股)	601
流通股本(百万股)	287
总市值(亿元)	81
流通市值(亿元)	38
成交量(百万股)	4.64
成交额(百万元)	62.63

股价表现



相关报告

《捷顺科技-做开放的运营平台，铺开新设备联网》2015-01-18

《捷顺科技-硬件为王、定增加码，运营平台渐行渐近》2015-10-12

《捷顺科技-做开放的运营平台，铺开新设备联网》2015-09-04

附：财务预测表

资产负债表

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
流动资产	965	1141	1985	3178
现金	769	903	1442	2287
应收账款	77	98	117	148
其它应收款	4	4	5	6
预付账款	1	1	2	2
存货	113	134	160	218
其他	0	0	258	516
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	1279	2117	3304
流动负债	249	258	911	1836
短期借款	0	0	0	0
应付账款	60	67	82	111
其他	188	190	829	1725
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	289	946	1871
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	372	552	815
归属母公司股东权益	813	986	1166	1429
负债和股东权益	1109	1279	2117	3304

现金流量表

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
经营活动现金流	167	87	516	798
净利润	98	141	194	283
折旧摊销	17	15	16	16
财务费用	-19	-34	-48	-77
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	50	-26	347	572
其它	22	-10	7	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	57	35	58
短期借款	0	0	0	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	58
现金净增加额	183	133	539	845

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	651	794	993
营业成本	256	287	349	473
营业税金及附加	9	10	12	16
营业费用	88	117	135	139
管理费用	98	109	123	119
财务费用	-19	-34	-48	-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
营业利润	113	159	219	320
营业外收入	2	3	3	3
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	116	162	222	323
所得税	18	20	28	40
净利润	98	141	194	283
少数股东损益	-2	0	0	0
归属母公司净利润	100	141	194	283
EBITDA	111	141	187	260
EPS (元)	0.33	0.24	0.32	0.47

主要财务比率

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
成长能力				
营业收入	19.0%	18.7%	22.0%	25.0%
营业利润	43.6%	40.4%	37.7%	45.9%
归属于母公司净利润	37.9%	42.0%	37.3%	45.4%
获利能力				
毛利率	53.3%	55.9%	56.0%	52.4%
净利率	18.2%	21.7%	24.5%	28.5%
ROE	12.3%	14.3%	16.7%	19.8%
ROIC	84.7%	96.4%	-62.2%	-25.9%
偿债能力				
资产负债率	26.3%	22.6%	44.7%	56.6%
净负债比率	2.84%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	3.88	4.43	2.18	1.73
速动比率	3.42	3.90	2.00	1.61
营运能力				
总资产周转率	0.54	0.55	0.47	0.37
应收账款周转率	6	7	7	7
应付账款周转率	4.56	4.51	4.69	4.91
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.17	0.24	0.32	0.47
每股经营现金流(最新摊薄)	0.28	0.14	0.86	1.33
每股净资产(最新摊薄)	1.35	1.64	1.94	2.38
估值比率				
P/E	79.97	56.34	41.02	28.20
P/B	9.80	8.08	6.83	5.58
EV/EBITDA	65	51	38	28

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,中国中投证券研究总部首席行业分析师,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。

李辻,计算机行业分析师,华中科技大学微电子学学士,新加坡管理大学金融经济学硕士。

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