



新品销售、智慧停车加速推广实现业绩高增长

——捷顺科技（002609）事件点评

事件：

捷顺科技 7 月 29 日晚间发布半年报业绩快报称，上半年归属于母公司所有者的净利润为 4676.83 万元，较上年同期增 46.71%；营业收入为 2.56 亿元，较上年同期增 22.92%；基本每股收益为 0.079 元，较上年同期增 49.06%。

主要观点：

1. 新产品销售提升助力营收快速增长，利润率得到有效提升

受益于商业、社区两大市场需求的快速增长，公司新一代智能停车系统（ICloud C、H 系列、车位引导 V 型、智能终端操作平台）等高利润率新品销售占比快速提升，使得营业利润增速超出营收增速近 30%，净利润率由去年同期的 15.29% 提升到 18.25%，有效改善了产品结构和盈利水平。公司是科技型企业，以研发作为先导，凭借产品质量和性能立足传统停车场领域获取稳定现金流。公司近年来持续在研发上保持较高的投入，研发费用超过上年利润的 25%，公司在传统产品上的竞争优势未来有望继续长期保持。

2、10 亿增发过会，联网改造加速

公司增发 10 亿元投向“智慧停车及智慧社区运营服务平台”，在 7 月初已经得到证监会核准批文。其中一半将投向停车场终端项目的联网改造以及营销推广。根据公司公告信息，公司已于去年在市场进行批量项目试点。从 2015 年 8 月份开始到 2015 年年底，公司联网的停车场已经超过 1000 家。按公司制定的三年内达到 2 万家的目标，2016 年有望实现至少联网 6000 家，争取联网 8000 家停车场的目标。10 亿增发的获批将大大推动停车场项目联网进度，我们认为公司今年实现既定目标是大概率事件，公司十余年积累打下的存量市场更新有望加快。

3、员工持股计划完成，彰显管理层对公司未来信心

公司 7 月 19 日公告刚刚结束第一期员工持股计划的股票购买，总股数 535.9 万股，占公司总股本比例 0.89%，买入均价 17.34 元/股，锁定期 12 个月。包括董监高 10 人在内的员工共 12 人参与认

2016 年 08 月 02 日

强烈推荐/首次

捷顺科技 事件点评

喻言

010-66554012

yuyan_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480516070001

夏清莹

010-66554033

xiaqy@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480116060010

交易数据

52 周股价区间（元） 17.13-15.99

总市值（亿元） 102.8

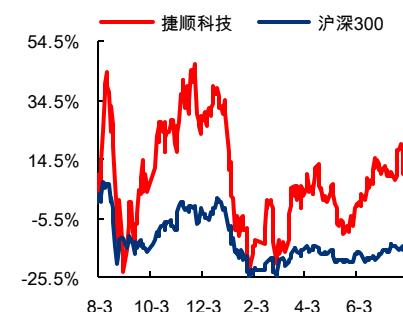
流通市值（亿元） 50.9

总股本/流通 A 股（万股） 60010/29715

流通 B 股/H 股（万股） /

52 周日均换手率 4.98

52 周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关研究报告

购 1000 万元的次级 A 份额，控股股东、实际控制人唐健先生以 4000 万元认购次级 B 份额。员工持股计划的完成将进一步提高公司凝聚力，同时也彰显公司控股股东和管理层对公司未来发展的强大信心。

结论：

公司是我国智慧停车设备及管理系统的龙头企业，深耕停车场市场多年，和大量地产巨头和物业龙头公司合作，积累了丰富的线下资源和渠道，在全国范围内拥有十多万家客户和千万级终端用户。公司目前一方面通过停车场联网激活存量市场智能化改造，另一方面通过 B2B2C 的方式针对 B 端客户进行线上推广抓住未来车联网市场的停车入口，同时打造停车入口刚需——后端高频服务——第三方支付的闭环链条实现产业升级和转型。我们预计公司 2016 年-2018 年的 EPS 分别为 0.31、0.41、0.54 元，对应 PE 分别为 57、43、33 倍。随着项目联网加速和线上推广的有序进行，我们看好公司未来长期发展，定增价格为公司股价提供了一定的安全边际，首次覆盖给予“强烈推荐”评级。

公司盈利预测表

| 资产负债表 | 单位:百万元 | | | | | 利润表 | | | | | 单位:百万元 | | | | | |
|----------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------------------|-------------------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|
| | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E | | | | | | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E | |
| 流动资产合计 | 965 | 833 | 1032 | 1235 | 1487 | 营业收入 | | | | | 549 | 651 | 794 | 992 | 1191 | |
| 货币资金 | 769 | 607 | 755 | 927 | 1161 | 营业成本 | | | | | 256 | 279 | 327 | 389 | 433 | |
| 应收账款 | 77 | 102 | 90 | 96 | 93 | 营业税金及附加 | | | | | 9 | 9 | 8 | 14 | 11 | |
| 其他应收款 | 4 | 4 | 42 | 42 | 42 | 营业费用 | | | | | 88 | 101 | 123 | 149 | 179 | |
| 预付款项 | 1 | 2 | 3 | 5 | 6 | 管理费用 | | | | | 98 | 117 | 143 | 179 | 214 | |
| 存货 | 113 | 116 | 140 | 164 | 184 | 财务费用 | | | | | -19 | -13 | -16 | -14 | -15 | |
| 其他流动资产 | 0 | 2 | 2 | 2 | 2 | 资产减值损失 | | | | | 3.32 | 2.61 | 2.96 | 2.79 | 2.88 | |
| 非流动资产合计 | 144 | 421 | 379 | 340 | 301 | 公允价值变动收益 | | | | | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 长期股权投资 | 0 | 5 | 5 | 5 | 5 | 投资净收益 | | | | | 0.00 | -0.14 | -0.07 | -0.11 | -0.09 | |
| 固定资产 | 105.83 | 100.55 | 92.19 | 79.76 | 67.33 | 营业利润 | | | | | 113 | 155 | 206 | 273 | 366 | |
| 无形资产 | 27 | 265 | 239 | 212 | 186 | 营业外收入 | | | | | 2.29 | 12.98 | 7.63 | 10.30 | 8.97 | |
| 其他非流动资产 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 营业外支出 | | | | | 0.15 | 0.03 | 0.09 | 0.06 | 0.07 | |
| 资产总计 | 1109 | 1254 | 1410 | 1575 | 1788 | 利润总额 | | | | | 116 | 168 | 213 | 283 | 375 | |
| 流动负债合计 | 249 | 251 | 264 | 276 | 287 | 所得税 | | | | | 18 | 23 | 31 | 40 | 54 | |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 净利润 | | | | | 98 | 145 | 182 | 243 | 322 | |
| 应付账款 | 60 | 59 | 72 | 84 | 94 | 少数股东损益 | | | | | -2 | 0 | -1 | 0 | 0 | |
| 预收款项 | 95 | 78 | 78 | 78 | 78 | 归属母公司净利润 | | | | | 100 | 144 | 183 | 243 | 322 | |
| 一年内到期的非 | 8 | 13 | 13 | 13 | 13 | EBITDA | | | | | 131 | 417 | 229 | 297 | 390 | |
| 非流动负债合计 | 42 | 28 | 17 | 17 | 17 | BPS (元) | | | | | 0.35 | 0.25 | 0.31 | 0.41 | 0.54 | |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 主要财务比率 | | | | | | | | | | |
| 应付债券 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E | | | | | | |
| 负债合计 | 291 | 280 | 281 | 293 | 304 | 成长能力 | | | | | | | | | | |
| 少数股东权益 | 5 | 5 | 5 | 4 | 4 | 营业收入增长 | 19.01% | 18.67% | 21.96% | 24.94% | 20.06% | | | | | |
| 实收资本 (或股 | 300 | 601 | 600 | 600 | 600 | 营业利润增长 | 43.65% | 36.53% | 32.88% | 32.57% | 34.25% | | | | | |
| 资本公积 | 253 | 23 | 23 | 23 | 23 | 归属于母公司净利润 | 26.85% | 32.86% | 26.85% | 32.86% | 32.35% | | | | | |
| 未分配利润 | 262 | 316 | 354 | 405 | 473 | 获利能力 | | | | | | | | | | |
| 归属母公司股东 | 813 | 969 | 1113 | 1266 | 1469 | 毛利率 (%) | 53.34% | 57.15% | 58.82% | 60.79% | 63.64% | | | | | |
| 负债和所有者权 | 1109 | 1254 | 1399 | 1564 | 1777 | 净利率 (%) | 17.86% | 22.24% | 22.98% | 24.51% | 27.00% | | | | | |
| 现金流量表 | | | | | | 单位:百万元 | 总资产净利润 (%) | | | | | 8.99% | 11.51% | 12.98% | 15.44% | 18.00% |
| 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E | | ROE (%) | 12.26% | 14.89% | 16.44% | 19.20% | 21.91% | | | | | |
| 经营活动现金流 | 167 | 149 | 171 | 251 | 341 | 偿债能力 | | | | | | | | | | |
| 净利润 | 98 | 145 | 182 | 243 | 322 | 资产负债率 (%) | 26% | 22% | 20% | 19% | | | | | | |
| 折旧摊销 | 36.78 | 275.24 | 160.76 | 38.96 | 38.96 | 流动比率 | 3.88 | 3.31 | 3.90 | 4.48 | 5.19 | | | | | |
| 财务费用 | -19 | -13 | -16 | -14 | -15 | 速动比率 | 3.43 | 2.85 | 3.37 | 3.88 | 4.55 | | | | | |
| 应收账款减少 | 0 | 0 | 12 | -6 | 3 | 营运能力 | | | | | | | | | | |
| 预收帐款增加 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 总资产周转率 | 0.54 | 0.55 | 0.60 | 0.67 | 0.71 | | | | | |
| 投资活动现金流 | -14 | -304 | 0 | -3 | -3 | 应收账款周转率 | 7 | 7 | 8 | 11 | 13 | | | | | |
| 公允价值变动收 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 应付账款周转率 | 9.76 | 10.89 | 12.07 | 12.72 | 13.37 | | | | | |
| 长期股权投资减 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 每股指标 (元) | | | | | | | | | | |
| 投资收益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 每股收益(最新摊薄) | 0.35 | 0.25 | 0.31 | 0.41 | 0.54 | | | | | |
| 筹资活动现金流 | 30 | -13 | -23 | -76 | -104 | 每股净现金流(最新) | 0.61 | -0.28 | 0.25 | 0.29 | 0.39 | | | | | |
| 应付债券增加 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 每股净资产(最新摊 | 2.71 | 1.61 | 1.85 | 2.11 | 2.45 | | | | | |
| 长期借款增加 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 估值比率 | | | | | | | | | | |
| 普通股增加 | 116 | 301 | -1 | 0 | 0 | P/E | 49.80 | 69.72 | 57.15 | 43.01 | 32.50 | | | | | |
| 资本公积增加 | -74 | -230 | 0 | 0 | 0 | P/B | 6.44 | 10.81 | 9.40 | 8.26 | 7.12 | | | | | |
| 现金净增加额 | 183 | -168 | 148 | 172 | 234 | EV/EBITDA | 34.04 | 23.69 | 42.45 | 32.09 | 23.87 | | | | | |

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

喻言

中国科学院大学、中科院计算所计算机系统结构博士，北京航空航天大学电子信息工程本硕。计算机行业高级研究员。曾任职华创证券研究所计算机助理研究员，华泰证券研究所计算机研究员。

联系人简介

夏清莹

计算机行业研究员，英国拉夫堡大学、银行与金融学硕士，2016 年加入东兴证券研究所，专注互联网金融等研究领域。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好评好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。