

**业绩超预期，16 年有望迎来质变****——捷顺科技（002609.SZ）2016 年半年度报告点评****投资要点：****1. 事件**

8 月 21 日晚公司发布 2016 半年度报告，报告期内，公司 2016 年 1-6 月实现营业收入 2.56 亿元，同比上年增加 22.92%；实现归属于母公司所有者的净利润为 4676.83 万元，同比上年增加 46.71%。

**2. 我们的分析与判断****（一）、业绩超预期，收入增速创 5 年新高**

报告期内，公司实现营业收入 2.56 亿元，比上年同期增加 22.92%，营业收入增速创 5 年新高；公司实现归属于母公司所有者的净利润为 4676.83 万元，比上年同期增加 46.71%，净利润增速也创 5 年中期增速新高。

公司半年报业绩超预期，主要原因有三点：收入的加速增长、退税以及子公司扭亏为盈。公司利润总额增速高于营业利润增速，得益于营业外收入的增加，主要来源是软件产品的退税，说明公司软件业务的占比在不断提升。另外，旗下子公司上海捷骋软件系统有限公司的业绩相比去年同期扭亏为盈也是重要因素。上海捷骋的城市通卡业务继续快速发展，中标京津冀一卡通项目，上半年实现营业收入 10,179,327.15 元，同比增长 1612.71%，实现净利润 1,522,896.44 元，较去年同期扭亏为盈。

**（二）、国家停车投入加大，公司整体竞争力及商业覆盖力度的提升共同拉动收入加速增长**

公司近四年来收入增速不断加快。公司 13 年、14 年、15 年、16 年半年报披露的营业收入增速分别为 7.53%、10.57%、11.28%、22.92%，呈不断上升态势。收入增长加速的原因主要有三方面：1、受益于国家保增长的政策，对停车相关设施建设的投入增加；2、公司新产品销售占比快速提升，公司前期上市的新产品包括 lcloud C 系列、lcloud H 系列、速通智能停车场管理系统、智能高清车牌识别一体机、车位引导 V 型等，市场反映良好，销量持续快速增长，有力提高公司终端产品的竞争力；3、报告期内，公司实施高端商业覆盖策略，针对高端商业客户提供停车整体解决方案，共签订包括万达广场、王府井、华润万象城等在内商业项目 30 多个。

**捷顺科技（002609.SZ）****推荐 维持评级****分析师****沈海兵**

☎：(8621) 2025 2609

✉：shenhaibing@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130514060002

**特此鸣谢：****邹文倩**

☎：(8621) 2025 2605

✉：zouwenqian@chinastock.com.cn

**市场数据 时间 2016-8-19**

A 股收盘价(元)	17.39
A 股一年内最高价(元)	24.18
A 股一年内最低价(元)	11.99
上证指数	3108.10
市净率	10.91
总股本(亿股)	6.00
实际流通 A 股(亿股)	2.97
限售的流通 A 股(亿股)	3.02
流通 A 股市值(亿元)	51.67

**相关研究**

《捷顺科技（002609）深度报告：占据停车和社区两大入口，O2O 时代价值迎来全面重估》2014-9-29

《捷顺科技（002609）点评报告：业绩略超预期，15 年转型提速》2015-01-20

《捷顺科技（002609）点评报告：全面开放心态与入口级企业合作 O2O 推广拉开大幕》2015-01-30

《捷顺科技（002609）点评报告：布局支付实现闭环，加快 O2O 转型步伐》2015-03-19

《捷顺科技（002609）点评报告：合作共享入口资源，O2O 转型不断加快》2015-03-23

《捷顺科技（002609）：主业加速成长，15 年将加大 O2O 投入》，2015-04-23

### (三)、毛利率略微下降，投入加大致销售费用上升

报告期内，公司毛利率较上年同期略微下降。智能停车场管理系统产品毛利率为 52.04%，同比上年减少 1.80%；智能门禁通道管理系统产品毛利率为 43.84%，同比上年减少 2.43%。下降原因主要是公司商业项目占比的提升。

公司销售费用同比增长 28.39%，增速超过了收入增速，主要系市场拓展投入费用加大、薪酬成本增加所致。在互联网停车运营初期，公司适当加大投入来引流，因此在费用上会有所增加。

### (四)、业绩有望持续高增长

公司延续保守的风格，预测 2016 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润变动幅度为 20%-50%。我们预计公司 1-9 月业绩在区间中上。一方面公司的营业收入将保持快速增长的趋势，另一方面下半年公司将加大在停车联网相关方面的投入，费用会有所增加。考虑国家对停车投入的加大以及公司竞争力的持续提升，预计未来几年业绩有望持续高成长。

### (五)、停车互联网进程在提速，16 年有望质变

公司是智慧停车龙头，受益停车投资不断加大，公司主业将持续高速增长。公司停车互联网进程在加速，智慧社区、智慧停车闭环布局已成，16 年有望成为业务质变之年。公司刚刚完成员工持股计划，核心团队持股彰显长期信心。此外，智慧泊车是 NB-IOT 优先应用的领域之一，停车场也是新能源充电桩的落地场景，公司外延步伐将加快，相关合作值得期待。

## 3. 投资建议

受益于国家政策以及公司在互联网化、智能化的技术积累，公司的收入与利润增速保持强劲势头。预计在未来 3-5 年内，我国停车场建设高速增长趋势不会改变，公司的行业地位和技术优势难以撼动，在传统主业方面有望维持高速稳定地增长。公司作为智慧停车龙头，未来有望与物联网、新能源汽车结合，想象空间巨大。上调盈利预测，预计公司 16-18 年 EPS 分别为 0.34、0.44 和 0.56 元。维持“推荐”评级，6 个月合理估值 25-30 元。

## 4. 风险提示

合作不及预期，竞争加剧。

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入（百万元）	651	813	1004	1231
增长率（%）	18.67%	24.80%	23.59%	22.60%
归属母公司股东净利润（百万元）	144	202	265	338
增长率（%）	44.82%	39.65%	31.67%	27.36%
每股收益（元）	0.24	0.34	0.44	0.56
PE	72.32	51.87	39.39	30.93

资料来源：公司公告，中国银河证券研究部

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**沈海兵，计算机行业证券分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究部

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼  
公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 [zhanlu@chinastock.com.cn](mailto:zhanlu@chinastock.com.cn)  
海外机构：李笑裕 010-83571359 [lixiaoyu@chinastock.com.cn](mailto:lixiaoyu@chinastock.com.cn)  
北京地区：王婷 010-66568908 [wangting@chinastock.com.cn](mailto:wangting@chinastock.com.cn)  
海外机构：刘思瑶 010-83571359 [liusiyao@chinastock.com.cn](mailto:liusiyao@chinastock.com.cn)  
上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)