

捷顺科技（002609）：业绩增长近五成，积极推进“智能终端+互联网”战略
推荐(首次)

计算机

当前股价：17.81 元
报告日期：2016 年 08 月 30 日

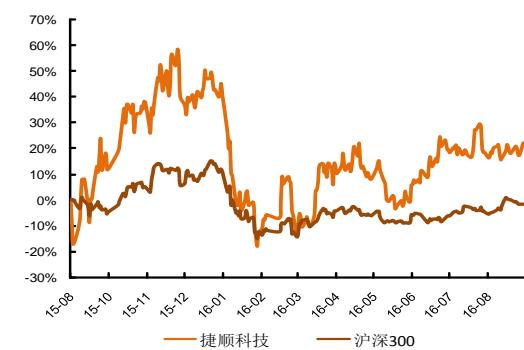
主要财务指标（单位：百万元）

| | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 651 | 802 | 997 | 1,250 |
| (+/-) | 18.67% | 23.16% | 24.36% | 25.38% |
| 营业利润 | 155 | 202 | 261 | 339 |
| (+/-) | 36.53% | 30.08% | 29.53% | 30.02% |
| 归属于母公司 | 144 | 186 | 237 | 304 |
| 净利润 | | | | |
| (+/-) | 47.76% | 28.97% | 27.48% | 28.30% |
| 每股收益(元) | 0.24 | 0.31 | 0.40 | 0.51 |
| 市盈率(倍) | 75 | 58 | 45 | 35 |

公司基本情况（最新）

| | |
|---------------------|-----------|
| 总股本/已流通股(亿股) | 6.00/2.98 |
| 流通市值(亿元) | 53.05 |
| 每股净资产(元) | 1.59 |
| 资产负债率(%) | 19.01 |

股价表现（最近一年）



行业研究员：董冰华

执业证书编号：S1050515080001

电话：021-54967581

邮箱：dongbh@cfsc.com.cn

● 近日，公司发布 2016 年半年报，报告期内实现营业收入 2.56 亿元，同比增长 22.92%；实现归属母公司净利润 0.47 亿元，同比增长 46.71%。

● **业绩增长近五成，智能停车场管理系统产品表现亮眼。**报告期内，公司实现主营业务收入 2.56 亿元，同比增长 22.92%；实现归属母公司净利润 0.47 亿元，同比增长 46.71%。业绩大幅增长的主要原因是行业需求快速增长以及公司智慧社区、智慧停车业务加快推广致产品销售数量增长较快，同时新产品销售占比快速提升。分产品来看，上半年智能停车场管理系统业务实现营业收入 1.77 亿元，同比增长 31.28%，表现亮眼；智能门禁通道管理系统业务实现营业收入 0.50 亿元，同比增长 12.86%。

● **毛利率基本持平，期间费用控制得当。**报告期内，公司综合毛利率为 53.38%，与去年同期（53.79%）基本持平。同时，期间费用控制得当，上半年公司期间费用为 0.83 亿元，期间费用率 32.35%，同比降低 1.54 个百分点。其中，销售费用为 0.38 亿元，同比增长 28.39%，主要是报告期内市场拓展投入加大，薪酬成本增加所致。

● **积极推进“智能终端+互联网”战略，夯实核心竞争力。**随着公司众多智能终端产品的推出及智能管理软件平台、第三方支付、移动应用业务的不断落地，带动了公司业绩稳步增长，也提升了公司核心竞争力。未来，公司依托庞大的线下客户和用户资源优势，在夯实智能终端设备市场地位的同时，将大力增加软件板块投入，通过平台布局，为物业公司、支付公司、互联网公司等提供平台运营和数据服务，积极推进“智能终端+互联网”战略。

● **盈利预测：**我们预计 2016-2018 年公司实现归属母公司净利润分别为 1.86、2.37、3.04 亿元，EPS 分别为 0.31、0.40、0.51 元，对应 PE 分别为 58、45、35 倍。我们看好行业景气度提升以及公司稳步推进“智能终端+互联网”战略，业绩高成长可期。我们首次给予公司“推荐”评级。

● **风险提示：**(1)市场竞争加剧；(2)新业务推进不及预期；(3)核心员工流失。



公司盈利预测表

| 单位：万元 | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E |
|----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| 营业收入 | 54,862 | 65,103 | 80,180 | 99,710 | 125,018 |
| 增长率 (%) | 19.01% | 18.67% | 23.16% | 24.36% | 25.38% |
| 减：营业成本 | 25,611 | 27,902 | 33,578 | 41,518 | 51,560 |
| 毛利率 (%) | 53.32% | 57.14% | 58.12% | 58.36% | 58.76% |
| 营业税金及附加 | 859 | 895 | 1,102 | 1,851 | 2,188 |
| 销售费用 | 8,808 | 10,133 | 12,150 | 14,390 | 17,518 |
| 管理费用 | 9,782 | 11,706 | 13,920 | 16,650 | 20,715 |
| 财务费用 | -1,874 | -1,298 | -1,320 | -1,500 | -1,700 |
| 费用合计 | 16,715 | 20,541 | 24,750 | 29,540 | 36,533 |
| 期间费用率 (%) | 30.47% | 31.55% | 30.87% | 29.63% | 29.22% |
| 资产减值损失 | 332 | 261 | 600 | 700 | 800 |
| 加：公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资收益 | 0 | -14 | 0 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 11,346 | 15,491 | 20,150 | 26,101 | 33,937 |
| 增长率 (%) | 43.65% | 36.53% | 30.08% | 29.53% | 30.02% |
| 营业利润率(%) | 20.68% | 23.79% | 25.13% | 26.18% | 27.15% |
| 加：营业外收入 | 229 | 1,298 | 1,500 | 1,500 | 1,500 |
| 减：营业外支出 | 15 | 3 | 50 | 50 | 50 |
| 利润总额 | 11,559 | 16,785 | 21,600 | 27,551 | 35,387 |
| 增长率 (%) | 37.42% | 45.21% | 28.68% | 27.55% | 28.44% |
| 利润率 (%) | 21.07% | 25.78% | 26.94% | 27.63% | 28.31% |
| 减：所得税费用 | 1,762 | 2,309 | 2,930 | 3,750 | 4,850 |
| 所得税率 (%) | 15.24% | 13.76% | 13.56% | 13.61% | 13.71% |
| 净利润 | 9,798 | 14,477 | 18,670 | 23,801 | 30,537 |
| 增长率(%) | 35.63% | 47.76% | 28.97% | 27.48% | 28.30% |
| 净利润率 (%) | 17.86% | 22.24% | 23.29% | 23.87% | 24.43% |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 9,963 | 14,430 | 18,609 | 23,724 | 30,438 |
| 增长率(%) | 37.88% | 44.82% | 28.97% | 27.48% | 28.30% |
| 少数股东损益 | -166 | 47 | 61 | 77 | 99 |
| 总股本 | 60,010 | 60,010 | 60,010 | 60,010 | 60,010 |
| 摊薄每股收益(元) | 0.17 | 0.24 | 0.31 | 0.40 | 0.51 |

资料来源：Wind，华鑫证券研发部



研究员简介

董冰华：中国科学院大学，理学硕士，2013年7月加盟华鑫证券。主要覆盖领域：TMT行业。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

| | 投资建议 | 预期个股相对沪深 300 指数涨幅 |
|---|------|-------------------|
| 1 | 推荐 | >15% |
| 2 | 审慎推荐 | 5%---15% |
| 3 | 中性 | (-)5%---(+)5% |
| 4 | 减持 | (-)15%---(-)5% |
| 5 | 回避 | ⟨ (-)15% |

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

| | 投资建议 | 预期行业相对沪深 300 指数涨幅 |
|---|------|-------------------|
| 1 | 增持 | 明显强于沪深 300 指数 |
| 2 | 中性 | 基本与沪深 300 指数持平 |
| 3 | 减持 | 明显弱于沪深 300 指数 |

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



免责条款

本报告由华鑫证券有限责任公司（以下统称“华鑫证券”）制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅向特定客户传送，版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放

本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>