捷顺科技（002609）

战略转型开始兑现，创新业务蓬勃发展

—2019 业绩快报点评

	刘易(分析师)	张旭(研究助理)
	021-38674878	0755-23976500
	liuyi014913@gtjas.com	zhangxu020455@gtjas.com
证书编号	S0880515080001	S0880118060034

本报告导读：

公司受益于行业竞争逐渐有序与市场向头部企业集中的趋势，此次新冠疫情预计将加速云托管及城市停车平台等新业务发展，维持“增持”评级，上调目标价至 17.28 元。

投资要点：

- **公司受益于行业竞争格局逐渐变好，2019 年业绩持续加速回暖，维持“增持”评级，上调目标价至 17.28 元。**我们认为，一方面公司主营业务智慧停车智能硬件设备方面毛利逐步回暖提升。另一方面，公司新业务捷停车、城市项目运营、天启平台商业模式逐渐清晰，开始贡献收入盈利。公司 2019 实现营业收入 11.7 亿元，同比增长 29.49%，归母净利润为 14,169.80 万元，同比增长 49.79%，考虑到公司持续深化战略转型，2019 年公司战略转型开始进入兑现期，新培育业务开始规模化贡献收入，但目前还处于前期投入期，研发等费用支出较多，所以 19 年业绩快报略低于预期，调整预计 2019-2021 年 EPS 分别为 0.22（-0.04，15%）、0.36、0.49 元，维持“增持”评级，上调目标价至 17.28 元（+4.8，38.46%），对应 20 年 48 倍 PE。
- **公司智慧停车品牌捷停车商业模式逐渐清晰，获得蚂蚁金服战略投资。**公司旗下智慧停车品牌捷停车截至 2019 年 12 月，捷停车已在全国 180 多个城市实现场景覆盖，智慧联网车场 12,000 个，涉及车道数超 40,000 多条；累计用户数近 1200 万，线上日交易订单突破 130 万笔，线上日均交易金额超 1,000 万.
- **城市项目运营、天启平台的新业务逐渐发力，国家政策不断落实，增加建设需求。**城市项目运营，公司中标惠州、承德、临沂等多个地方政府运营平台，2019 年 8 月，公司与惠州交投共同出资组建惠州智慧停车项目惠停车，惠停车主要负责“惠州市智慧共享停车系统项目”搭建、路内路外停车泊位智能化建设、停车场升级改造、惠州市城市级智慧停车运营管理以及惠州市城市数字化运营增值服务，项目预计总投资约为人民币 12,675 万元。
- **催化剂：**中标大的城市项目，捷停车日交易订单不断高速增长
- **风险提示：**三免模式卷土重来，城市项目订单不确定性

财务摘要（百万元）	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	950	904	1,170	1,792	2,384
(+/-)%	*21%*	*-5%*	*29%*	*53%*	*33%*
经营利润（EBIT）	174	24	92	184	272
(+/-)%	*-5%*	*-86%*	*281%*	*101%*	*47%*
净利润	209	95	142	233	318
(+/-)%	*15%*	*-55%*	*50%*	*65%*	*36%*
每股净收益（元）	0.32	0.15	0.22	0.36	0.49
每股股利（元）	0.16	0.20	0.00	0.00	0.00

利润率和估值指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
经营利润率(%)	18.3%	2.7%	7.8%	10.3%	11.4%
市盈率	36.06	79.62	53.11	32.28	23.68
股息率（%）	1.4%	1.7%	0.0%	0.0%	0.0%

评级：	增持
上次评级：	增持
目标价格：	17.28
上次预测：	12.48
当前价格：	12.64

2020.02.14

中小盘研究团队

刘易（分析师）：021-38674878
证书编号：S0880515080001

周昊（分析师）：010-59312737
证书编号：S0880519060004

杨文健（研究助理）：021-38674711
证书编号：S0880118050039

张旭（研究助理）：0755-23976500
证书编号：S0880118060034

相关报告

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1.投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2.投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%～15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%～5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究所

	上海	深圳	北京
地址	上海市静安区新闻路 669 号博华广场 20 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街甲 9 号 金融街中心南楼 18 层
邮编	200041	518026	100032
电话	（021）38676666	（0755）23976888	（010）83939888

E-mail：gtjaresearch@gtjas.com