



2021-08-15

公司深度报告

买入/维持

捷顺科技(002609)

昨收盘: 10.68

信息技术 技术硬件与设备

SaaS 垂直应用新典范，智慧停车生态圈初现

■ 走势比较

报告摘要

停车设备龙头企业，订单增速稳健。根据公司介绍，公司成立于1992年，一直深耕停车场硬件和管理系统，市场占有率第一。在经历过互联网企业对停车行业的冲击之后，公司传统停车设备业务已经走向正轨。2020年全年共实现新签合同订单17.37亿元，较去年同期12.93亿元，增长34.34%。2020年，公司实现智能硬件业务销售收入11.98亿元，同比增长17.01%。

■ 股票数据

证券分析师：曹佩

电话：13122223631

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520080001

硬件转型停车 SaaS 业务。停车 SaaS 业务是公司由一次性设备转向 SaaS 的重要转变。2020 年公司软件及云服务收入达到 1.12 亿元，同比增长 28.06%。在 2019 年试点之后，2020 年公司重点推进该项业务，剔除控股子公司上海捷羿城市通卡软件业务后，该业务实现销售收入 7,418.94 万元，较去年同期 4,601.76 万元，增长 61.22%。

从 toB 到 toC，智慧停车业务进入收获期。2020 年，公司实现智慧停车线上运营收入 5,671.77 万元，同比增长 34.14%。线上触达用户数超 3,200 万，同比增长 158%，覆盖停车场为 16000 个，为公司的收入变现打下了坚实的基础。公司重点开展包括车位通道服务、广告运营、交易服务佣金等在内的线上运营业务，实现运营业务收入规模的快速增长。

投资建议：停车 SaaS 业务的顺利展开，为公司的转型打下了坚实的基础。预计 2021-2023 年公司的 EPS 分别为 0.37/0.50/0.66 元，给予买入评级。

风险提示：停车 SaaS 进展不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1371.19	1851.11	2498.99	3373.64
(+/-%)	17.78%	35.00%	35.00%	35.00%
净利润(百万元)	159.85	235.97	321.23	426.60
(+/-%)	12.31%	47.62%	36.13%	32.80%
摊薄每股收益(元)	0.25	0.37	0.50	0.66
市盈率(PE)	43	29	21	16

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

目录

一、国内智慧停车业务领军者，云转型进入收获期	5
(一) 智能硬件业务拓展至平台与运营业务	5
(二) 云转型迎来业绩拐点	6
(三) 股权结构稳定且较为集中	7
二、智慧停车赛道广阔，行业集中度不断上升	8
(一) 国内汽车保有量持续增加	8
(二) 智慧停车行业集中度有望进一步提升	9
(三) 政策推动智慧停车市场进一步扩张	10
三、“硬件+平台+运营”智慧停车产业链实现 B、C、G 端全覆盖	11
(一) 智能硬件业务贡献公司主要营收	12
(二) 天启物联云平台实现集中化管控，构筑完整的 SAAS 产品矩阵	13
(三) 云托管 B 端发力，实现停车场智慧运营	14
(四) 捷停车业务具备龙头优势，实现 C 端客户的不断累积	15
(五) 城市级智慧停车业务面向 G 端，三四线城市成为主要发力点	17
四、智慧停车生态圈初现	18
(一) 云转型进入业绩收获期，与捷停车共同形成停车生态圈	18
(二) 营销网点遍布全国，卡位优势显著	19
五、投资建议	20
六、风险提示	20

图表目录

图表 1：公司发展历程时间轴	5
图表 2：2016-2021Q1 公司营业收入及增长	6
图表 3：2016-2021Q1 公司净利润及增长	6
图表 4：2016-2021Q1 公司归母净利润及增长	6
图表 5：2020 年公司产品主营收入占比	6
图表 6：2017-2021Q1 公司毛利率与净利率情况	7
图表 7：2017-2020 年公司研发投入占营业收入的比重	7
图表 8：公司前十大股东持股情况（2021 年一季度）	8
图表 9：2015-2020 年国内停车位与需求量	9
图表 10：2015-2020 年国内停车位配比情况	9
图表 11：智慧停车行业细分市场格局	10
图表 12：2010-2020 年智慧停车市场规模	10
图表 13：智慧停车相关政策	11
图表 14：2018-2020 年智能停车场管理系统主营收入及占比	12
图表 15：2018-2020 年智能门禁通道管理系统主营收入及占比	12
图表 16：天启平台服务模式	13
图表 17：云平台架构	14
图表 18：天启云产品矩阵	14
图表 19：云托管模式	15
图表 20：捷停车 APP	16
图表 21：捷停车用户数增长迅速	17
图表 22：智慧停车业务场景	18
图表 23：智慧停车业务合作模式	18
图表 24：云图托管重点客户	19
图表 25：云图托管重点客户	19

一、国内智慧停车业务领军者，云转型进入收获期

(一) 智能硬件业务拓展至平台与运营业务

出入口智能管理和智慧生态环境建设的开创者和引领者。公司创立于1992年，以智慧车行、人行出入口软硬件产品为依托，致力于智慧停车生态建设和运营，是出入口智能管理和智慧生态环境建设的开创者和引领者，历经近三十年的发展，已经成为国内智慧停车领域的领军企业。公司集研、产、销一体，拥有两个专业生产基地，10个研发中心，160多家分支机构，服务于中国各大城市和全球100多个国家、地区。

业务不断拓展，由智能硬件业务拓展至平台与运营业务。公司形成了从前端硬件到软件平台、支付结算、移动端应用、综合运营的全系列化产品，服务覆盖城市停车建设运营、智能硬件+行业解决方案、互联网停车服务三大业务板块。当前，公司形成了“智能硬件+平台+运营”一体两翼的全生态业务模式，通过高适应的统一技术标准，以及云、网、端一体化的服务标准，结合行业独家清分结算资质、平台化集中管控与分析能力、互联网数据联接及运营服务能力，持续为政府、企业商业及物业车场、用户提供智慧化的整体解决方案，帮助客户实现运营管理的降本、提质、增效。

图表 1：公司发展历程时间轴

1992 捷顺科技成立
1995 发明第一套智慧停车场系统
2009 被认定国家高新技术企业
2011 行业首家主板上市
2013 从No.1 向ONLY1 战略转型，聚焦智慧社区和智慧停车领域
2014 于支付宝签订合作框架协议，推出线上停车场支付功能 向互联网，金融支付行业跨界运营迈出坚实的一步
2015 收购兄弟高登 与深圳通，苏州市民通等一系列合作伙伴签订战略合作协议
2017 成立捷停车，专注智慧停车运用 成立顺捷金创科技有限公司，与合作伙伴共建场景金融
2018 成立城市停车事业部，进军城市级智慧停车业务 捷停车获蚂蚁金服2亿元战略投资

资料来源：公司官网，太平洋证券研究院

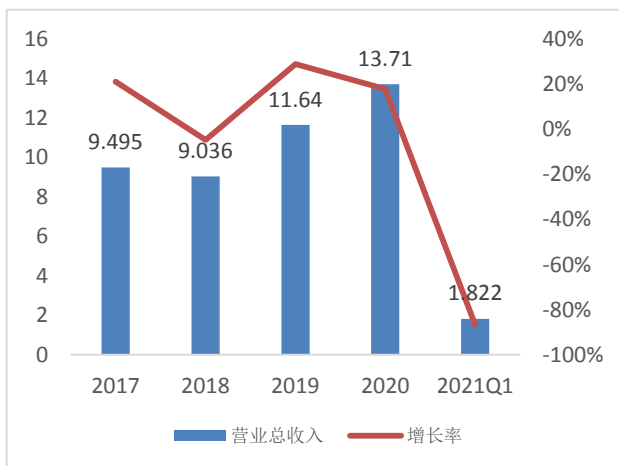
(二) 云转型迎来业绩拐点

公司营业收入近年来稳步增长。尽管 2020 年新冠疫情导致公司经营受到影响，公司 2020 年营业总收入依旧较上年增长 18%。由于 2018 年公司进行云转型，公司的净利润以及归母净利润在 2018 年有所下降，但是自 2018 年以后，公司净利润以及归母净利润稳步增长。

公司总体毛利率保持较高水平。公司毛利率水平较高，具有较强的盈利能力。公司主要营收分为四类，智能停车场管理，智能门禁系统管理，软件及云服务。四项产品营收毛利率都超过 40%。智慧停车运营智能停车场管理系统占主要营收 63.13%，是营收占比最高的产品，2020 年其毛利率为 42.71%，低于智慧停车运营业务（毛利率为 77.56%）。

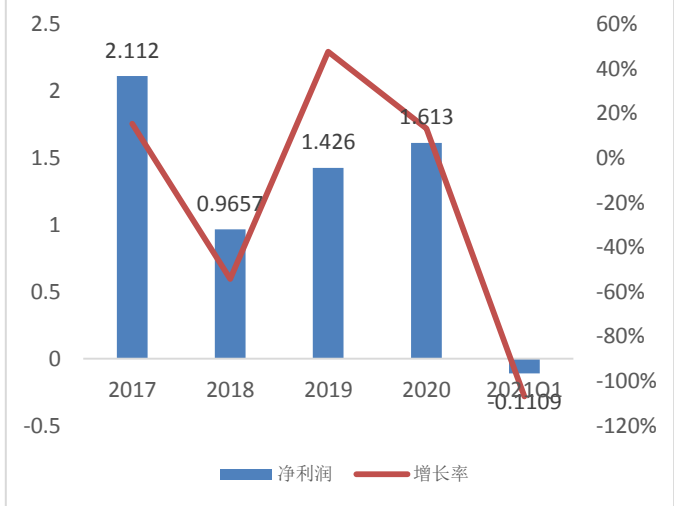
注重产品研发创新，研发投入不断增长。自 2018 年云转型后，研发投入不断增长，2018 年研发投入为 1.2 亿元，占营收比重为 13.32%，2019 年研发投入为 1.31 亿元，占营收比重为 11.28%，2020 年研发投入为 1.3 亿元，占营收比重为 9.49%。2017-2020 年研发人员占比分别为 20.32%、24.27%、23.83%及 23.46%。

图表 2：2016-2021Q1 公司营业收入及增长



资料来源：Wind，太平洋证券研究院

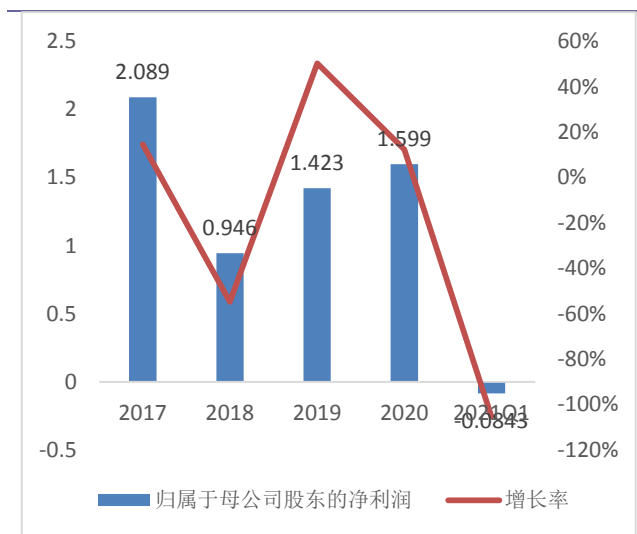
图表 3：2016-2021Q1 公司净利润及增长



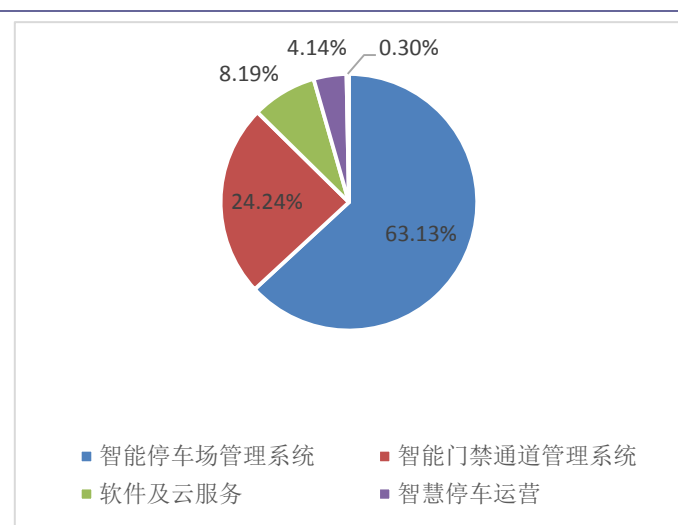
资料来源：Wind，太平洋证券研究院

图表 4：2016-2021Q1 公司归母净利润及增长

图表 5：2020 年公司产品主营收入占比

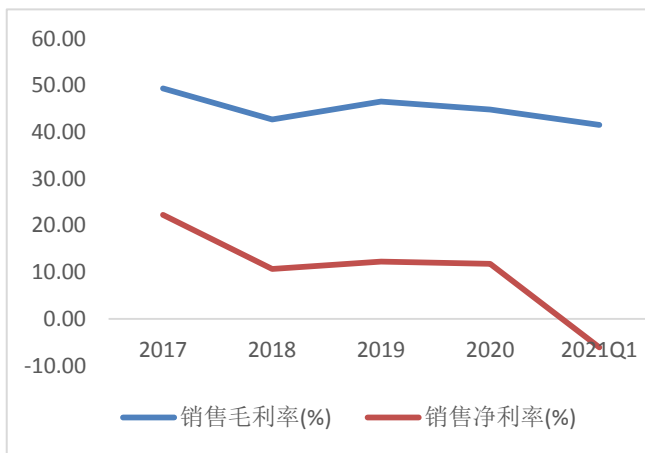


资料来源: Wind, 太平洋证券研究院



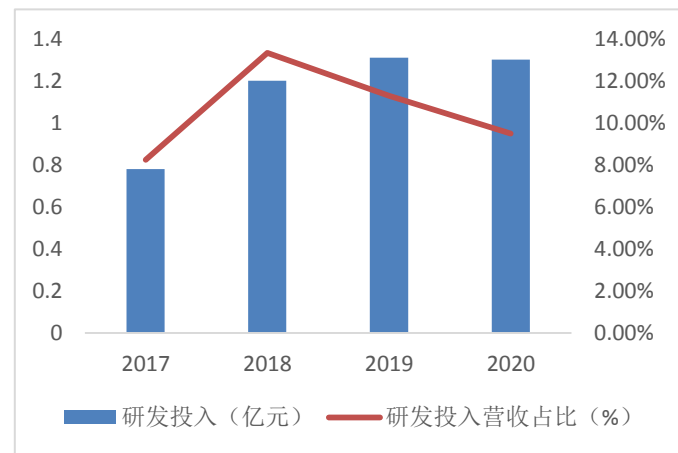
资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

图表 6: 2017-2021Q1 公司毛利率与净利率情况



资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

图表 7: 2017-2020 年公司研发投入占营业收入的比重



资料来源: 公司年报, 太平洋证券研究院

(三) 股权结构稳定且较为集中

股权结构稳定且较为集中。公司控股股东、实际控制人为唐健，刘翠英夫妇，直接和间接持股比例合计为 39.43%；其中唐建先生直接持股 180432744 股，持股比例为 28.01%，刘翠英女士持股 73577283 股，持股比例为 11.42%。除控股股东外，引入深圳市特区建发智慧交通投资合伙企业作为公司战略股东，其主要进行智慧交通产业的投资，为公司智慧交通业务提供有力支持。

图表 8：公司前十大股东持股情况（2021 年一季度）

股东名称	持股数量(股)	持股比例(%)
唐健	180,432,744	28.01
深圳市特区建发智慧交通投资合伙企业(有限合伙)	83,965,017	13.03
刘翠英	73,577,283	11.42
招商银行股份有限公司-东方阿尔法精选灵活配置混合型发起式证券投资基金	9,784,043	1.52
云南国际信托有限公司-云南信托·大西部丝绸之路 2 号集合资金信托计划	8,920,455	1.38
招商银行股份有限公司-泓德瑞兴三年持有期混合型证券投资基金	6,472,116	1.00
深圳市远致富海投资管理有限公司-深圳远致富海并购股权投资基金合伙企业(有限合伙)	5,919,647	0.92
张天虚	5,649,964	0.88
中国建设银行股份有限公司-摩根士丹利华鑫新兴产业股票型证券投资基金	5,138,800	0.80
香港中央结算有限公司	5,002,241	0.78
合计	384,862,310	59.74

资料来源：Wind，太平洋证券研究院

二、智慧停车赛道广阔，行业集中度不断上升

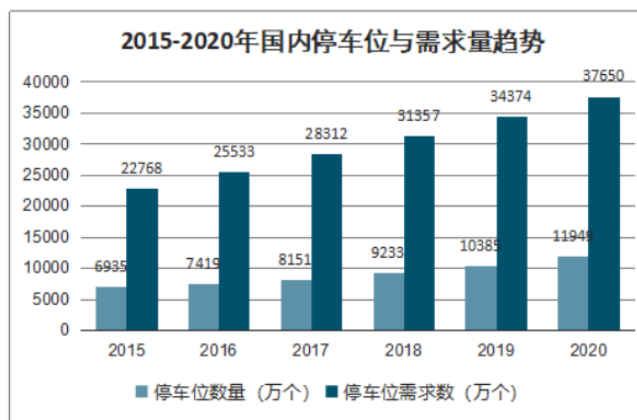
（一）国内汽车保有量持续增加

国内汽车保有量持续增加。据《保有量百万量级城市乘用车消费地理》报告显示，截至 2021 年 3 月，全国机动车保有量达到 3.78 亿辆，其中，汽车 2.87 亿辆。汽车保有量超过 100 万辆的城市达到 72 个，较截至 2020 年底达到百万量级的城市增加 2 个，其中，汽车保有量超过 200 万辆和 300 万辆的城市分别达到 33 个和 16 个，苏州、上海、郑州超过 400 万辆，成都、重庆超过 500 万辆，北京则是目前为止汽车保有量唯一超过 600 万辆的城市。

保有量百万量级城市将超过 80 个。随着城市建设的快速发展，我国城镇化水平将在现有基础上继续提高，新兴的区域龙头城市对人口和资源的虹吸效应将推动和促进城市汽车消费力和保有量的进一步增长，预计到 2021 年底，我国保有量百万量级城市将超过 80 个。

中国城市汽车保有量突破百万辆大关，给停车设备行业带来了巨大商机。但当前我国能够提供的停车位相对不足，停车难问题凸显。2015-2020 年国内停车配比情况显示 5 年来我国民用汽车保有量远高于停车位数量。供需差距将为停车市场带来商机。

图表 9：2015-2020 年国内停车位与需求量



资料来源：公安部、智研咨询，太平洋证券研究院

图表 10：2015-2020 年国内停车位配比情况



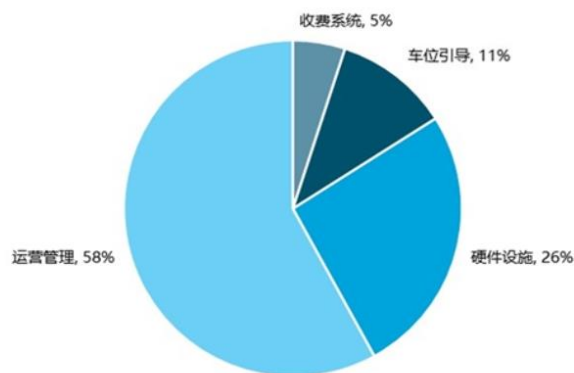
资料来源：产业信息网，太平洋证券研究院

(二) 智慧停车行业集中度有望进一步提升

智慧停车市场发展迅猛。锐观咨询显示，我国停车收费的静态市场空间高达 5000 亿元，2021 年停车市场整体规模预计将达到万亿元，智慧停车场系统发展态势迅猛，每年将以超过 20% 的速度增长。目前，智慧停车玩家众多，包括传统停车管理公司、创业型公司、互联网巨头和安防公司。

智慧停车市场格局相对分散。智慧停车市场主要以智能停车设备商、智慧停车解决方案提供商、互联网停车运营企业为主。未来随着智慧停车行业不断发展，市场集中度有望得到进一步提升。这意味着智慧停车行业整合趋势仍将持续，强资源、强运营、强商务的大企业有望脱颖而出。智慧停车市场格局的企业状况占比中，停车运营管理业务占比最高，达到 58%，硬件设施达到 26%。收费系统占比 5%，为最低。

图表 11：智慧停车行业细分市场格局



资料来源：锐观咨询，太平洋证券研究院

图表 12：2010-2020 年智慧停车市场规模



资料来源：锐观咨询，太平洋证券研究院

(三) 政策推动智慧停车市场进一步扩张

法律法规不断出台鼓励智慧停车。停车位的需求不断上升，政府对停车问题日益重视，自 2015 年 8 月国家发改委发布《关于加强城市停车设施建设的指导意见》，提出将放开社会资本全额投资停车设施收费，逐步缩小政府定价范围，在智能化停车建设方面，大力推动智慧停车系统、自动识别车牌等高新技术的应用，积极引导车位自动查询、电子自动收费通行等新型管理形态的发展，提高停车资源的使用效率后，相关法律法规不断出台。《关于推动城市停车设施发展的意见》指出，到 2025 年，全国大中小城市基本建成配建停车设施为主、路外公共停车设施为辅、路内停车为补充的城市停车系统，社会资本广泛参与，信息技术与停车产业深度融合，停车资源高效利用，城市停车规范有序，依法治理、社会共治局面基本形成，居住社区、医院、学校、交通枢纽等重点区域停车需求基本得到满足。到 2035 年，布局合理、供给充足、智能高效、便捷可及的城市停车系统全面建成，为现代城市发展提供有力支撑。

国家政策推动智慧停车行业发展。据预计，在国家和社会政府的支持下，国内智慧停车市场规模在未来五年将保持 20% 以上的复合平均增速，到 2025 年行业产值

有望接近 400 亿元人民币。

图表 13：智慧停车相关政策

时间	名称	内容
2015年8月	《关于加强城市停车设施建设的指导意见》	该《意见》分总体思路、基本原则、科学编制规划明确建设重点、鼓励社会参与、放宽市场准入、简化审批程序、加强公共用地保障、盘活存量土地资源、创新投融资模式、加大金融支持力度、完善停车收费政策、提升装备制造水平、推动停车智能化信息化、加强停车综合治理、加强组织保障16部分。
2016年1月25日	《加快城市停车场建设近期工作要点与任务分工》	从规划、细则、财政支持、停车资源、停车数据等方面进行了全面细致的要求，加快高新技术再停车领域的应用和推动停车与互联网融合发展的重点工作。
2016年2月	《关于进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》	提出合理配置停车设施，鼓励社会参与，放宽市场准入，逐步缓解停车难问题。
2016年3月19日	关于印发2016年停车场建设工作要点的通知	要求各省(区、市)发展改革部门主动作为，牵头协调，切实抓好停车场建设有关工作任务分解落实。会同有关部门抓紧开展停车场专项规划编制工作，或对既有规划进行必要的修编，争取2016年内完成，北京、天津、上海、重庆、杭州、深圳6个城市要率先于2016年上半年出台。
2016年6月	《关于推动交通提质增效提升供给服务能力的实施方案》	对互联网便捷交通工程、交通大数据等方面提出了要求，加强互联网等现代信息技术再交通领域的应用，不断完善停车等个性化服务。
2016年7月30日	《推进“互联网+”便捷交通 促进智能交通发展的实施方案》	充分认识推进“互联网+”便捷交通、促进智能交通发展的重要意义。要以旅客便捷出行、货物高效运输为导向，全面推进交通与互联网更加广泛、更高层次的融合，为我国交通发展现代化提供有力支撑。
2016年8月	《关于进一步完善城市停车场规划建设及用地政策的通知》	要求合理配置停车设施，提高空间利用效率，促进土地节约集约利用；充分挖潜利用地上地下空间，推进建设用地的多功能立体开发和复合利用，鼓励社会资本参与，加快城市停车场建设，逐步缓解停车难问题。
2017年2月3日	《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划的通知》	提升交通发展智能化水平，促进交通产业智能化变革，促进交通运输绿色发展，强化生态保护和污染防治，加强安全应急保障体系建设，加强安全生产管理。
2017年3月	《关于开展试点示范工作的通知》	在停车信息平台建设、停车设施规模化开发、融资方式多元化以及老旧小区、商务区、公共设施集中区、旅游景区停车设施建设等方面进行试点示范，探索推进城市停车场建设相关政策落地的有效路径，尽快形成可复制、可推广的经验，以点带面，推动全国城市停车场建设工作。
2019年7月25日	《数字交通发展规划纲要》	《数字交通发展规划纲要》明确提出，将推进车联网、智慧停车、智能公交、网约车和共享单车等交通新业态的应用，促进先进信息技术与交通运输深度融合，发展以数据驱动的现代交通运输体系。
2020年1月	《2020年交通运输更贴近民生实事》	在全国范围内选择具备条件的10个以上城市，开展ETC智慧停车城市试点，在机场、商场、火车站、居民小区等地的停车场推广应用ETC，提升智慧停车服务能力。
2020年7月10日	《国务院办公厅关于全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》	意见提出2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个，设计居民近700万户。明确城镇老旧小区改造任务，重点改造2000年底前建成的老旧小区。改造内容分为基础类、完善类、提升类3类，其中停车设施属于完善类，智能化改造属于提升类。
2020年7月	《关于做好县城城镇化公共停车场和公路客运站补短板强弱项工作的通知》	立足满足出行停车需求，推进主要公共建筑配建停车场、综合客运枢纽配建停车场、路侧停车位设施升级改造、政府主导停车信息平台等建设，鼓励建设立体停车场、机械式停车库等，在具备条件的地区推进“P+R”停车场建设。居住社区配建停车场、棚改区停车场、各类商业设施配建停车场、旅游景区配套停车场、工业园区配套停车场等按照相关领域规划政策要求推进建设。加快推进二级及以上公路客运站覆盖所有县城、县级市，具备客运(公交)功能的乡镇运输服务站覆盖具备条件的乡镇。重点推进位于县城、县级市及特大镇区的公路客运站、乡镇客运站以及客运班线、包车客运、旅游客运等中途停靠站点建设，在具备条件的地区推进政府主导的配套乘车出行平台建设，推进公路客运站与市域主要铁路、航空客运枢纽间的便捷换乘衔接设施等建设。
2020年8月3日	《交通运输部关于推动交通运输领域新型基础设施建设的指导意见》	1. 推动先进信息技术应用，逐步提升公路基础设施规划、设计、建造、养护、运行管理等全要素、全周期数字化水平。深化高速公路电子不停车收费系统(ETC)门架应用，推进车路协同等设施建设，丰富车路协同应用场景。2. 推动公路感知网络与基础设施同步规划、同步建设，在重点路段实现全天候、多要素的状态感知。应用智能视频分析等技术，建设监测、调度、管控、应急、服务一体的智慧路网云控平台。依托重要运输通道，推进智慧公路示范区建设。鼓励应用公路智能养护设施设备，提升在役交通基础设施检查、检测、监测、评估、风险预警以及养护决策、作业的快速化、自动化、智能化水平，提升重点基础设施自然灾害风险防控能力。建设智慧服务区，促进融智能停车、能源补给、救援维护于一体的现代综合服务设施建设。推动农村公路建设、管理、养护、运行于一体的综合性管理服务平台建设。3. 推进综合客运枢纽智能化升级，推广应用道路客运电子客票，鼓励发展综合客运一体衔接的全程电子化服务模式，推动售票取票、检票、安检、乘降、换乘、停车等客运服务“一码通行”。

资料来源：太平洋证券研究院整理

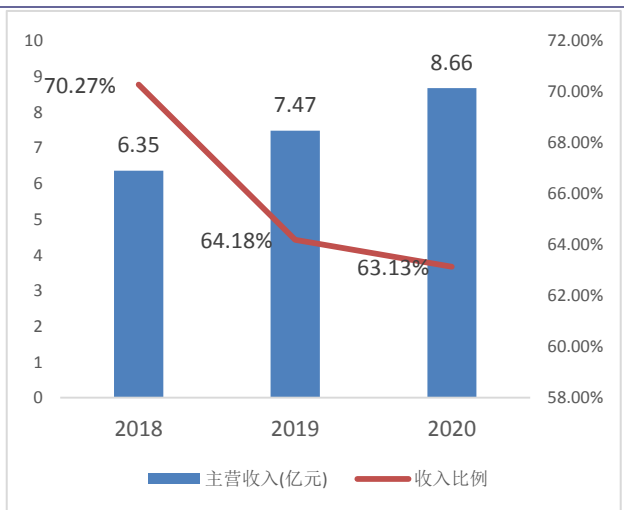
三、“硬件+平台+运营”智慧停车产业链实现 B、C、G 端全覆盖

（一）智能硬件业务贡献公司主要营收

两大产品线形成传统主营业务。智能硬件业务为公司传统主营业务，主要分为智能停车管理系统（车行）和智能门禁通道管理系统（人行）两大产品线。**车行领域**，公司停车场智能硬件产已经形成包括车场控制机、智能道闸、智能车场盒子、车位引导系统、路内泊车检测设备、自助缴费机、车场外围产品等在内的高、中、低全系列的产品布局，能够有效满足各种场景客户的需求。**人行领域**，公司为社区、园区、景区、楼宇等客户提供系列化的通道、门禁产品及整体解决方案，并将人脸识别技术全面应用到各个门禁通行场景中，同时，为应对新冠肺炎带来的测温需求，公司将测温功能在原有产品上进行无缝对接。实现了包括室内、室外、通道闸、墙面、嵌入式等各个安装环境的应用，人脸应用全面开花，打造一个具备专业化、智能化、标准化、便捷性、高体验、全覆盖的人行解决方案。

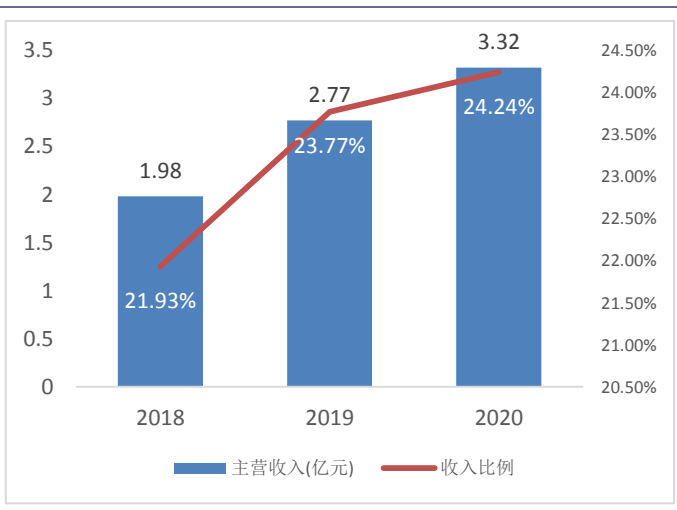
传统业务收入稳定增长。智能通车场管理系统营业收入逐年增长，于 2020 年达到 8.66 亿，虽然其占主营总收入比有所下滑，但依旧是占比最高的产品。智能门禁通道管理系统营业收入逐年增长，于 2020 年达到 3.32 亿，并且其占主营总收入比连年增长，于 2020 年占比达到 24.24%。

图表 14：2018-2020 年智能停车场管理系统主营收入及占比



资料来源：Wind，太平洋证券研究院

图表 15：2018-2020 年智能门禁通道管理系统主营收入及占比



资料来源：Wind，太平洋证券研究院

(二) 天启物联云平台实现集中化管控，构筑完整的 SaaS 产品矩阵

面向物业企业的 SaaS 服务平台。捷顺天启智能物联平台基于智慧物联，把企业的物与物、物与人、人与事进行有机在线链接，从而形成统一业务管理大脑。天启智能物联平台涵盖车行、人行、考勤、消费、访客、巡更、会议、防疫、移动岗亭等诸多业务模块，覆盖企业管理的各个方面，使管理形成集中化管控的服务模式，进而实现智能运维、智慧运维、业财一体化、电子发票、消费打折、无人值守，达到物管部企业降低成本、增加收入、提高效能、优化管理的经营目标。

捷顺天启智能物联平台的销售方式为两种：一是通过产品销售终端部署的方式，二是将云平台、门禁、考勤、消费、访客等功能模块化，分模块以 SaaS 的模式进行销售。

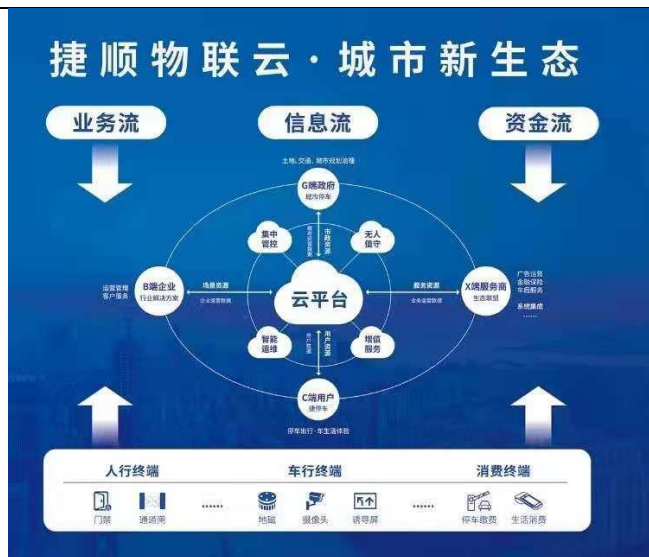
AI 大脑+智慧双行：赋能物企降本提效增收。天启平台依托 AI 大脑相应推出了车行、人行集中管控方案，并基于对客户需求的洞察，为物业企业量身打造涵盖访客管理、考勤管理、巡更管理、一账通消费在内的多元服务。同时，基于捷顺深厚的运营资源、能力积累，可以为物管企业提供多种成熟有效的运营方案及对应的产品，赋能合作伙伴对车场、车主资源进行深度运营，挖掘业务增长潜能。

图表 16：天启平台服务模式



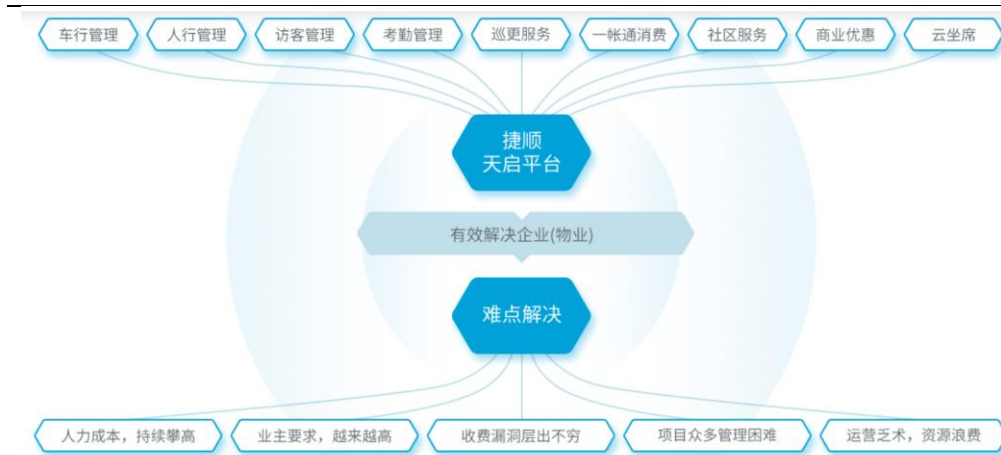
资料来源：公司官网，太平洋证券研究院

图表 17：云平台架构



资料来源：公司微信公众号，太平洋证券研究院

图表 18：天启云产品矩阵



资料来源：公司官网，太平洋证券研究院

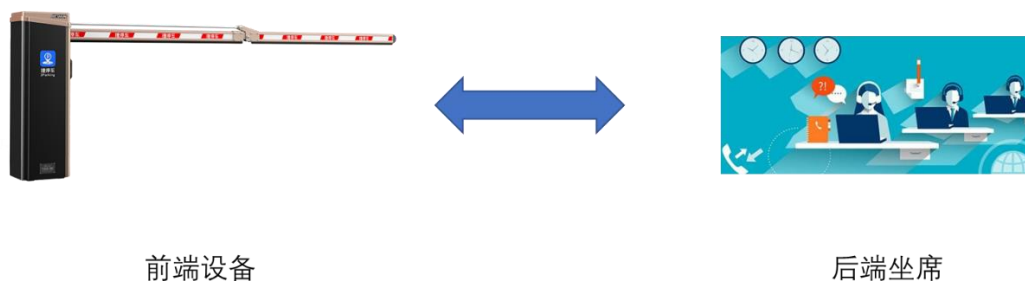
(三) 云托管 B 端发力，实现停车场智慧运营

无人化智慧运营。云托管业务通过互联网集中管理车场岗亭的云服务系统，采用捷顺自主的“硬件+平台+服务”一站式服务以打造无人值守智慧车场，助力车场运营方实现运营降本、提效、增收，同时提升车主的停车体验。云托管业务采用 SaaS 服务模式，按月收取托管服务费，一般托管合同服务期限为 3 年-5 年。

全方位解决方案。业务上，云托管业务依托前端智能识别、后端 AI 大脑、线上缴费、无感支付、巡逻岗、云坐席，构建停车场景完整闭环，全面了解车道现场情况及解决车主碰到的问题，构造无人值守全场景，提升车主服务体验的同时，大幅降车场岗亭人员的数量。通过捷停车形成的车位运营、错峰停车、广告运营、商户引流、营销推广等业务对停车场进行运营赋能，实现停车场客户增值运营。

20 年进展态势良好。停车 SaaS 业务是公司由一次性设备转向 SaaS 的重要转变。2020 年公司软件及云服务收入达到 1.12 亿元，同比增长 28.06%。在 2019 年试点之后，2020 年公司重点推进该项业务，剔除控股子公司上海捷羿城市通卡软件业务后，该业务实现销售收入 7,418.94 万元，较去年同期 4,601.76 万元，增长 61.22%。

图表 19：云托管模式



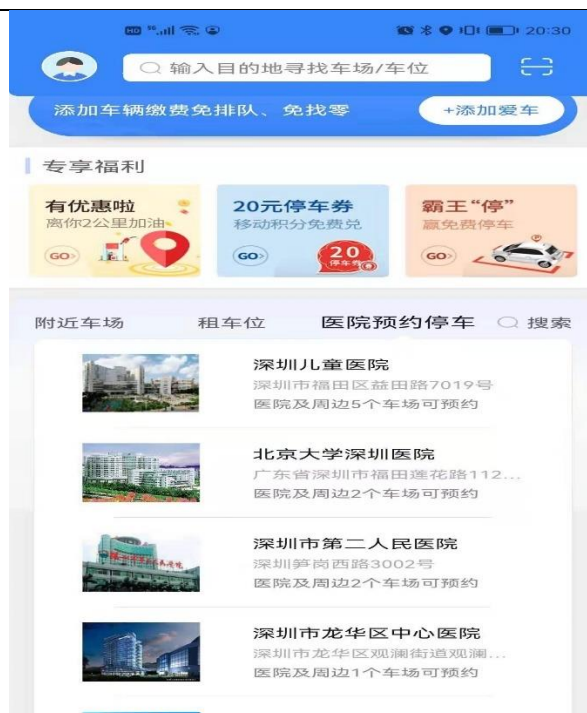
资料来源：公司官网，太平洋证券研究院

(四) 捷停车业务具备龙头优势，实现 C 端客户的不断累积

一体化服务平台，多方面价值赋能。捷停车是捷顺旗下、蚂蚁金服投资的智慧停车一体化服务平台。其主要业务包括智慧停车车场车位运营服务、通道流量服务、广告营销运营服务三大版块，主要服务涵盖车场云托管服务、融合支付服务、车位运营服务、精准营销服务、本地生活服务等，为车场端、商户端、政府端、生态端提供价值赋能。

客户数量可观，领先优势明显。“捷停车”业务累计签约智慧停车场 17,900 多个，覆盖车位 710 多万个，线上用户数 5400 万。截至 2020 年末，智慧停车日均线上交易订单突破 180 万笔，当年累计线上交易流水人民币 40.15 亿。从市场项目覆盖规模、服务用户、线上交易数据等多个维度捷停车已经处于国内智慧停车行业的市场领先地位。该 APP 可实现对车位的租赁，车辆缴费，加油等多项功能，并且深圳地区已经实现了对医院车位的预约。

图表 20：捷停车 APP



资料来源：太平洋证券研究院

图表 21：捷停车用户数增长迅速



资料来源：公司年报，太平洋证券研究院

(五) 城市级智慧停车业务面向 G 端，三四线城市成为主要发力点

面向 G 端用户，实现城市停车诱导、路内路外一体化。城市级智慧停车平台业务以城市公共停车资源的信息化管理为切入点，基于“智能硬件+IoT+区块链”全栈技术理念与实践，实现城市停车诱导、路内路外一体化。方案通过建设城市级智慧停车管理云平台，为城市级客户打造的城市静态交通管理系统。平台向下接入城市道路路侧停车位，通过前端 Lora 地磁/NB 地磁/高位视频车牌自动化检测识别等多种方案实现对路边停车的管理。

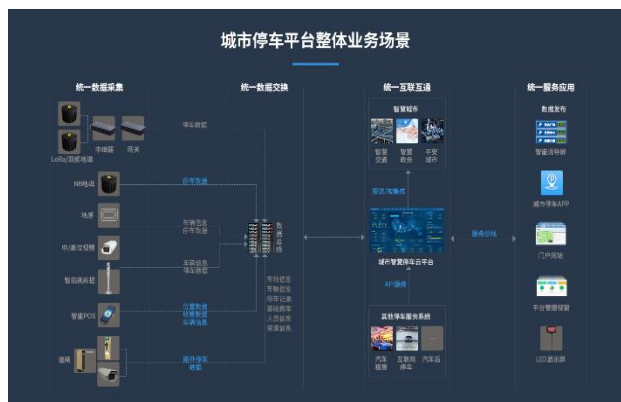
解决城市停车难问题，满足政府管理与市民多样化出行诉求。平台接入城市路外运营停车场，形成路内路外车位资源拉通一体化，从盘活城市停车资源和提升车位利用率的角度，解决城市停车难、治理难的问题。同时，通过整合了城市级的停车资源和其它出行服务资源，进一步满足了政府对整个城市静态交通资源的管理和市民多样化出行诉求。

双业务模式。城市停车业务开展主要有两种实施方式，(1) 项目建设模式：以建设项目的形式，作为整体解决方案提供商，向城市停车运营客户提供包括软硬

件产品、项目实施、以及后续持续的运营支撑服务；(2) 投建+运营模式：与资源方合作 共同出资设立平台公司，并获得城市停车业务的运营资格，由平台公司负责城市停车项目的建设和后续运营工作。

多方合作拓宽业务，行业领先。公司城市停车业务以控股子公司智城科技为主体，依托捷顺科技在行业内强大的市场推广服务网络、技术研发实力、BCG 业务深度协同优势，通过发展包括行业生态方、城市本地资源方在内的第三方合作伙伴，合作开拓国内各地的城市停车业务。公司同时提供多种可行有效的合作模式吸引客户。2020 年 5 月公司成立捷顺智城，中标包括乌鲁木齐、海口、贵阳、重庆、潜江、格尔木等城市在内的停车项目 21 个，处于行业领先。

图表 22：智慧停车业务场景



资料来源：公司官网，太平洋证券研究院

图表 23：智慧停车业务合作模式



资料来源：公司官网，太平洋证券研究院

四、智慧停车生态圈初现

(一) 云转型进入业绩收获期，与捷停车共同形成停车生态圈

云转型先发优势明显，获得客户认可。公司已经形成的在行业内云服务转型的先发优势。公司依托全面的技术储备和对客户需求的把握，经过持续的产品服务创新研发，已经形成了包括云托管、云停车、云门禁、天启 SaaS 等在内的多个系列的云服务产品，并经过近一两年的试点推广，上述业务均以实现数百个到数千个项

目的实际应用。根据公司公众号，2021 年 7 月，北京联东投资（集团）有限公司（下称“联东集团”）与捷顺科技正式举行智慧停车云托管战略签约仪式，双方一次性签订了百余个项目、合计 300 条车道的云托管服务合同。

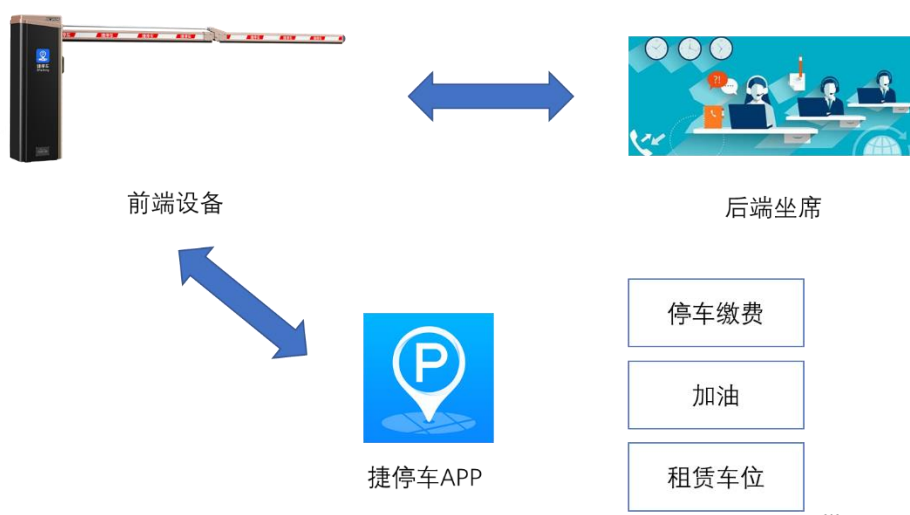
图表 24：云图托管重点客户



资料来源：公司官网，太平洋证券研究院

云托管和捷停车共同打造智慧停车生态圈的底座。一方面，云托管能够直接将 B 端商户接入捷停车，另外一方面，接停车的 C 端用户也能够租赁到商户的车位。捷停车的应用场景也在不断打开，拓展到加油等多种领域。

图表 25：云图托管重点客户



资料来源：太平洋证券研究院整理

（二）营销网点遍布全国，卡位优势显著

营销网点遍布全国。公司服务网点遍布全国超过 30 个城市，实现的网点全国几乎全覆盖。公司坚持以客户为中心，做到细分客户细分服务，建立了空陆一体及具有核心竞争力的服务模式，提供日常巡检、故障维修、服务回访、远程服务、云托管等服务。

研发带来优势明显。公司重视技术研发，并持续多年高强的研发投入，拥用本行业内规模领先的技术研发团队。持续的研发投入，使公司形成了从前端智能硬件、到 AI 视频技术、到云平台服务、到支付结算、到移动端应用的全系列化产品和应用，构建了“智能硬件+平台+运营”的全生态业务模式。从而整体提升了公司产品和服务的竞争力，特别是在大项目、大客户业务的竞争时，公司的体系化产品优势和定制化能力优势明显。公司重点客户中，其前五大客户占总年度销售额的 14.15%。

五、 投资建议

停车 SaaS 业务的顺利展开，为公司的转型打下了坚实的基础。预计 2021-2023 年公司的 EPS 分别为 0.37/0.50/0.66 元，给予买入评级。

六、 风险提示

停车 SaaS 进展不及预期；行业竞争加剧。

利润表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1371.19	1851.11	2498.99	3373.64
营业成本	756.83	1027.36	1374.45	1838.63
营业税金及附加	12.04	18.51	24.99	33.74
销售费用	235.01	323.94	424.83	573.52
管理费用	132.99	185.11	249.90	337.36
财务费用	-21.51	-21.89	-25.60	-31.24
资产减值损失	-12.08	0.00	0.00	0.00
投资收益	3.86	10.00	10.00	10.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	223.84	258.47	355.50	475.47
其他非经营损益	-38.20	7.68	7.89	8.03
利润总额	185.64	266.15	363.39	483.50
所得税	24.37	30.17	42.16	56.90
净利润	161.27	235.97	321.23	426.60
少数股东损益	1.42	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	159.85	235.97	321.23	426.60
资产负债表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	1032.90	1096.49	1234.00	1398.34
应收和预付款项	830.84	1117.84	1517.40	2044.21
存货	157.14	217.85	293.40	394.71
其他流动资产	8.97	5.64	6.47	7.57
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	450.48	447.37	443.60	439.15
无形资产和开发支出	386.45	334.19	281.94	229.68
其他非流动资产	7.37	-9.13	-9.13	-9.13
资产总计	3161.31	3497.42	4054.83	4791.70
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	437.77	549.39	747.18	1006.87
长期借款	212.21	212.21	212.21	212.21
其他负债	202.55	212.80	283.27	377.51
负债合计	852.54	974.40	1242.66	1596.59
股本	644.39	644.39	644.39	644.39
资本公积	968.02	968.02	968.02	968.02
留存收益	635.71	849.95	1139.10	1522.04
归属母公司股东权益	2214.76	2429.01	2718.15	3101.09
少数股东权益	94.02	94.02	94.02	94.02

现金流量表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	161.27	235.97	321.23	426.60
折旧与摊销	72.97	81.87	66.03	66.70
财务费用	-21.51	-21.89	-25.60	-31.24
资产减值损失	-12.08	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	-14.64	-220.92	-207.97	-275.41
其他	-32.10	-11.60	-9.70	-9.88
经营活动现金流净额	153.90	63.43	143.99	176.77
资本支出	-162.34	-10.00	-10.00	-10.00
其他	-43.42	10.00	10.00	10.00
投资活动现金流净额	-205.76	0.00	0.00	0.00
短期借款	-40.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	89.74	0.00	0.00	0.00
股权融资	0.07	0.00	0.00	0.00
支付股利	-19.35	-21.73	-32.08	-43.67
其他	-4.48	21.89	25.60	31.24
筹资活动现金流净额	25.98	0.16	-6.48	-12.43
现金流量净额	-26.01	63.59	137.51	164.35
财务分析指标	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
销售收入增长率	17.78%	35.00%	35.00%	35.00%
营业利润增长率	27.35%	15.48%	37.53%	33.75%
净利润增长率	13.10%	46.33%	36.13%	32.80%
EBITDA 增长率	32.14%	15.68%	24.32%	29.05%
获利能力				
毛利率	44.80%	44.50%	45.00%	45.50%
期间费率	32.36%	33.32%	32.98%	33.07%
净利率	11.76%	12.75%	12.85%	12.65%
ROE	6.98%	9.35%	11.42%	13.35%
ROA	5.10%	6.75%	7.92%	8.90%
ROIC	12.49%	13.01%	15.47%	17.64%
EBITDA/销售收入	20.08%	17.20%	15.84%	15.14%
营运能力				
总资产周转率	0.46	0.56	0.66	0.76
固定资产周转率	12.96	18.37	25.68	36.20
应收账款周转率	2.20	2.39	2.38	2.38
存货周转率	4.73	5.27	5.24	5.24
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	91.96%	—	—	—
资本结构				

股东权益合计	2308.78	2523.02	2812.17	3195.11
负债和股东权益合计	3161.31	3497.42	4054.83	4791.70
业绩和估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
EBITDA	275.30	318.47	395.93	510.93
PE	43.05	29.16	21.42	16.13
PB	2.98	2.73	2.45	2.15
PS	5.02	3.72	2.75	2.04
EV/EBITDA	21.09	18.03	14.16	10.65
资产负债率	26.97%	27.86%	30.65%	33.32%
带息债务/总负债	24.89%	21.78%	17.08%	13.29%
流动比率	3.19	3.22	2.97	2.79
速动比率	2.94	2.93	2.69	2.50
每股指标				
每股收益	0.25	0.37	0.50	0.66
每股净资产	3.58	3.92	4.36	4.96
每股经营现金	0.24	0.10	0.22	0.27

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

化去能佳

本艳文

13728975701

liyw@tpyzq.com



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。