

# 捷顺科技 (002609)

证券研究报告

2021年08月21日

## 业绩符合预期，云托管持续推进

### 事件:

公司公告 2021 年中报:2021H1 公司实现营收 5.50 亿元,同比增长 37.91%;实现归母净利润 4249 万元,同比增长 55.37%;实现扣非归母净利润 3441 万元,同比增长 115.91%。

### 点评:

#### 1、业绩符合预期，软件云服务收入高增

公司 Q2 单季营收同比增长 29.84%，归母净利润同比增长 9.51%，我们认为公司 Q2 单季利润增速低于收入增速与原材料涨价有关，2021H1 公司毛利率 42.61%，同比下降 3.06pct。分业务来看，2021H1 公司智能硬件业务收入 4.75 亿元，同比增长 37.53%；软件云服务收入 4759 万元，同比增长 71.92%；智慧停车业务（捷停车）实现收入 2561 万元，同比增长 5.90%；城市停车业务收入 5853 万元，同比增长 140.94%。

#### 2、云托管车道数持续增长，模式创新增加吸引力

2021 全年公司计划新签云托管车道 6000 条，上半年新签车道 2000 条，结合 2020 年 4000 条车道，截止 2021 年 6 月末公司云托管业务已有 6000 条存量车道。向珠三角以外发展、拓展中大型集团客户是云托管业务发展重点，2021 上半年公司新签车道中已包含部分中大型集团客户试点项目，7 月北京联动集团与公司签订含 300 条车道的云托管服务。2021 上半年公司云托管业务模式创新，叠加捷停车停车场时长置换业务，提升市场吸引力。2021H1 公司合同负债 7046 万元，较 2020 年末增长 57.7%，为后续云托管、云停车等软件及云服务业务增长提供保障。

#### 3、捷停车经营数据亮眼，订单高增

2021 上半年捷停车新签停车场 2000 个，累计超过 18000 个；新增线上触达用户 2600 万，累计线上触达用户 5800 万；线上累计交易流水 31.90 亿元，同比增长 115%；新签订单 6237 万元，同比增长 139%。2021 上半年捷停车通过探索行业生态合作模式，形成在母公司捷顺科技之外新的规模化 B 端停车场来源，捷停车停车场覆盖规模有望突破捷顺科技已有停车场限制，迎来更广阔的成长空间。

**盈利预测与投资建议：**我们维持此前盈利预测，预计公司 2021-2023 营收分别为 18.51/24.06/30.80 亿元，净利润分别为 2.12/2.84/3.64 亿元，对应当前市值 PE 分别为 32.07/23.89/18.66 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**原材料价格上涨带来的成本上升风险；应收账款规模较大的风险；新业务发展不及预期的风险；系统性风险。

财务数据和估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,164.19	1,371.19	1,851.11	2,406.44	3,080.24
增长率(%)	28.84	17.78	35.00	30.00	28.00
EBITDA(百万元)	244.73	311.26	274.13	361.39	455.47
净利润(百万元)	142.33	159.85	211.71	284.22	363.87
增长率(%)	50.46	12.31	32.45	34.25	28.02
EPS(元/股)	0.22	0.25	0.33	0.44	0.56
市盈率(P/E)	47.71	42.48	32.07	23.89	18.66
市净率(P/B)	3.31	3.07	3.08	2.92	2.80
市销率(P/S)	5.83	4.95	3.67	2.82	2.20
EV/EBITDA	18.88	16.07	21.94	16.74	13.54

资料来源: wind, 天风证券研究所

### 投资评级

行业	计算机/计算机应用
6 个月评级	买入 (维持评级)
当前价格	10.54 元
目标价格	元

### 基本数据

A 股总股本(百万股)	644.28
流通 A 股股本(百万股)	445.09
A 股总市值(百万元)	6,790.67
流通 A 股市值(百万元)	4,691.21
每股净资产(元)	3.42
资产负债率(%)	26.76
一年内最高/最低(元)	14.65/8.07

### 作者

缪欣君	分析师
SAC 执业证书编号: S1110517080003	
miaoxinjun@tfzq.com	
张若凡	联系人
zhangruofan@tfzq.com	

### 股价走势



资料来源: 贝格数据

### 相关报告

- 《捷顺科技-年报点评报告:Q1 收入超预期, 21 年有望迎来新业务收获期》 2021-04-24
- 《捷顺科技-公司深度研究:云转型渐入佳境, 21 年进入收获期》 2021-01-08
- 《捷顺科技-季报点评:Q3 拐点明确, 新业务有望持续高增》 2020-11-01

## 财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E		2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	964.86	1,032.90	696.84	636.04	511.91	营业收入	1,164.19	1,371.19	1,851.11	2,406.44	3,080.24
应收票据及应收账款	634.30	784.99	877.00	1,243.73	1,470.80	营业成本	622.24	756.83	1,021.72	1,328.23	1,700.14
预付账款	12.52	9.52	24.00	19.24	34.30	营业税金及附加	9.76	12.04	17.48	21.34	27.82
存货	149.36	157.14	285.34	279.25	454.30	营业费用	216.99	235.01	300.06	381.66	482.67
其他	17.59	45.30	47.21	62.85	74.82	管理费用	120.19	132.99	179.00	223.08	285.54
<b>流动资产合计</b>	<b>1,778.63</b>	<b>2,029.85</b>	<b>1,930.38</b>	<b>2,241.11</b>	<b>2,546.14</b>	研发费用	78.05	97.19	124.02	163.64	209.46
长期股权投资	38.16	26.83	26.83	26.83	26.83	财务费用	(27.32)	(21.51)	(15.67)	(13.53)	(11.65)
固定资产	109.22	102.31	251.96	361.79	434.75	资产减值损失	(0.97)	(12.08)	(4.56)	(5.87)	(7.51)
在建工程	233.88	348.17	244.90	194.94	146.96	公允价值变动收益	0.00	0.00	(0.53)	(0.74)	0.67
无形资产	362.65	351.29	303.66	256.04	208.41	投资净收益	(2.38)	3.86	0.03	0.03	0.03
其他	232.47	302.86	225.69	243.68	251.82	其他	(3.68)	(9.58)	1.00	1.42	(1.41)
<b>非流动资产合计</b>	<b>976.38</b>	<b>1,131.46</b>	<b>1,053.04</b>	<b>1,083.28</b>	<b>1,068.78</b>	<b>营业利润</b>	<b>151.31</b>	<b>176.44</b>	<b>228.54</b>	<b>307.17</b>	<b>394.48</b>
<b>资产总计</b>	<b>2,755.00</b>	<b>3,161.31</b>	<b>2,983.42</b>	<b>3,324.40</b>	<b>3,614.92</b>	营业外收入	6.00	9.26	7.55	8.62	10.50
短期借款	40.00	0.00	0.00	0.00	0.00	营业外支出	0.02	0.06	0.11	0.06	0.08
应付票据及应付账款	173.07	256.62	279.95	426.58	494.24	<b>利润总额</b>	<b>157.29</b>	<b>185.64</b>	<b>235.98</b>	<b>315.73</b>	<b>404.90</b>
其他	286.10	379.49	393.29	466.92	587.13	所得税	14.70	24.37	22.05	29.50	37.84
<b>流动负债合计</b>	<b>499.16</b>	<b>636.11</b>	<b>673.24</b>	<b>893.50</b>	<b>1,081.37</b>	<b>净利润</b>	<b>142.59</b>	<b>161.27</b>	<b>213.93</b>	<b>286.22</b>	<b>367.06</b>
长期借款	122.47	212.21	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	0.26	1.42	2.21	2.00	3.20
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>142.33</b>	<b>159.85</b>	<b>211.71</b>	<b>284.22</b>	<b>363.87</b>
其他	7.30	4.21	7.46	6.33	6.00	每股收益(元)	0.22	0.25	0.33	0.44	0.56
<b>非流动负债合计</b>	<b>129.78</b>	<b>216.43</b>	<b>7.46</b>	<b>6.33</b>	<b>6.00</b>						
<b>负债合计</b>	<b>628.94</b>	<b>852.54</b>	<b>680.70</b>	<b>899.82</b>	<b>1,087.37</b>						
少数股东权益	71.81	94.02	96.12	98.09	101.21	<b>主要财务比率</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
股本	645.40	644.39	644.28	644.28	644.28	<b>成长能力</b>					
资本公积	966.94	968.02	968.02	968.02	968.02	营业收入	28.84%	17.78%	35.00%	30.00%	28.00%
留存收益	1,462.15	1,603.73	1,562.32	1,682.21	1,782.05	营业利润	49.85%	16.61%	29.53%	34.40%	28.42%
其他	(1,020.23)	(1,001.38)	(968.02)	(968.02)	(968.02)	归属于母公司净利润	50.46%	12.31%	32.45%	34.25%	28.02%
<b>股东权益合计</b>	<b>2,126.06</b>	<b>2,308.78</b>	<b>2,302.72</b>	<b>2,424.58</b>	<b>2,527.54</b>	<b>获利能力</b>					
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>2,755.00</b>	<b>3,161.31</b>	<b>2,983.42</b>	<b>3,324.40</b>	<b>3,614.92</b>	毛利率	46.55%	44.80%	44.80%	44.80%	44.80%
						净利率	12.23%	11.66%	11.44%	11.81%	11.81%
						ROE	6.93%	7.22%	9.59%	12.22%	15.00%
						ROIC	13.80%	11.89%	15.86%	18.60%	21.91%
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率	22.83%	26.97%	22.82%	27.07%	30.08%
						净负债率	-37.74%	-35.55%	-29.45%	-25.98%	-19.92%
						流动比率	3.56	3.19	2.87	2.51	2.35
						速动比率	3.26	2.94	2.44	2.20	1.93
						<b>营运能力</b>					
						应收账款周转率	2.28	1.93	2.23	2.27	2.27
						存货周转率	8.56	8.95	8.37	8.52	8.40
						总资产周转率	0.44	0.46	0.60	0.76	0.89
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益	0.22	0.25	0.33	0.44	0.56
						每股经营现金流	-0.11	0.24	0.19	0.28	0.28
						每股净资产	3.19	3.44	3.42	3.61	3.77
						<b>估值比率</b>					
						市盈率	47.71	42.48	32.07	23.89	18.66
						市净率	3.31	3.07	3.08	2.92	2.80
						EV/EBITDA	18.88	16.07	21.94	16.74	13.54
						EV/EBIT	23.87	19.99	28.26	20.60	16.11

资料来源:公司公告, 天风证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com