

捷顺科技 (002609.SZ)

中报符合预期，新业务收入占比达到 13%

事件：2021年8月20日晚，公司发布2021年半年报，实现收入5.50亿元，YoY 37.91%，实现归母净利润0.42亿元，YoY 55.37%，实现扣非后归母净利润0.34亿元，YoY 115.91%，中报符合市场预期。

传统硬件稳健增长，云托管进度符合预期，SaaS持续推进，新业务收入占比达到 13.3%。中报分板块来看，传统的车行和人行通道硬件设备收入同比增长 37.53%，其中车行增长 35.94%，人行增长 41.93%；主打通道服务、广告运营、交易服务佣金业务的智慧停车业务由于模式从服务开通逐步转向效果转化，订单确认周期拉长，收入仅增长 5.9%，但同期订单新增 6237 万元，同比增速达到 139%，成为未来的收入蓄水池；云托管 SaaS 业务和天启管理软件 SaaS 化业务收入达到 4,759 万元，同比增长 71.92%，且云托管上半年新增车道数超过 2000 条（含少数试点项目），考虑到公司业务季节性特点，符合公司在 2020 年年报里披露的全年新增 6,000 条的目标进度。2021 年上半年公司的新业务（运营+云/软件业务）收入占比达到 13.3%，相比 2020 年年底继续提升约 2 个 pct，考虑到部分订单的滞后性，未来有望进一步加速。

现金流受到原材料备货影响，产业链议价能力依然强大。公司半年报经营性净现金流为-1.18 亿元，同比下滑 0.16 亿元，一部分原因是在供应链紧张的情况下公司同比库存增加 0.61 亿元，收现比例依旧持平去年同期高位的 115.52%，显示了较强的产业链议价能力。

维持“买入”评级。预测 2021-2023 年实现收入 17.96 亿元、23.24 亿元、29.55 亿元，归母净利润为 2.27 亿元、3.18 亿元和 4.64 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济下行风险；应收账款恶化风险；新业务带来的管理风险；假设和估计的偏差风险。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1,164	1,371	1,796	2,324	2,955
增长率 yoy（%）	28.8	17.8	30.9	29.4	27.2
归母净利润（百万元）	142	160	227	318	464
增长率 yoy（%）	50.5	12.3	41.9	40.1	46.2
EPS 最新摊薄（元/股）	0.22	0.25	0.35	0.49	0.72
净资产收益率（%）	6.7	7.0	9.3	11.7	14.9
P/E（倍）	47.7	42.5	29.9	21.4	14.6
P/B（倍）	3.3	3.1	2.9	2.6	2.2

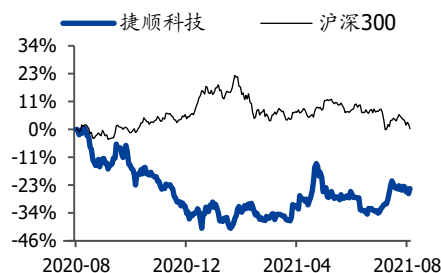
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2021 年 8 月 20 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	计算机应用
前次评级	买入
8月20日收盘价(元)	10.54
总市值(百万元)	6,790.67
总股本(百万股)	644.28
其中自由流通股(%)	69.16
30日日均成交量(百万股)	5.55

股价走势



作者

分析师 刘高畅

执业证书编号：S0680518090001

邮箱：liugaocang@gszq.com

分析师 杨烨

执业证书编号：S0680519060002

邮箱：yangye@gszq.com

相关研究

- 1、《捷顺科技（002609.SZ）：SaaS 商业模式持续推进，未来有望持续超预期》2021-05-16
- 2、《捷顺科技（002609.SZ）：订单、现金流持续改善验证创新业务商业模式，一季报超预期》2021-04-24
- 3、《捷顺科技（002609.SZ）：业绩快报符合预期，发展提速可期》2021-02-28



财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1779	2030	2241	2525	3036	营业收入	1164	1371	1796	2324	2955
现金	965	1033	1104	1240	1504	营业成本	622	757	952	1208	1477
应收票据及应收账款	634	785	847	940	1098	营业税金及附加	10	12	16	20	26
其他应收款	17	37	34	58	58	营业费用	217	235	305	395	502
预付账款	13	10	19	18	29	管理费用	120	133	180	232	295
存货	149	157	228	261	337	研发费用	78	97	126	163	207
其他流动资产	1	8	8	8	8	财务费用	-27	-22	-22	-40	-69
非流动资产	976	1131	1194	1275	1383	资产减值损失	-1	-12	-35	-35	-35
长期投资	38	27	16	4	-7	其他收益	33	49	49	49	49
固定资产	109	102	214	323	433	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	363	351	341	332	319	投资净收益	-2	4	0	0	0
其他非流动资产	466	651	623	616	638	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	2755	3161	3435	3799	4418	营业利润	151	176	254	360	530
流动负债	499	636	783	928	1174	营业外收入	6	9	9	9	9
短期借款	40	0	0	0	128	营业外支出	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	173	257	284	402	437	利润总额	157	186	263	369	539
其他流动负债	286	379	500	525	610	所得税	15	24	35	48	71
非流动负债	130	216	179	142	108	净利润	143	161	229	320	468
长期借款	122	212	175	138	104	少数股东损益	0	1	2	3	4
其他非流动负债	7	4	4	4	4	归属母公司净利润	142	160	227	318	464
负债合计	629	853	962	1070	1282	EBITDA	199	242	289	405	579
少数股东权益	72	94	96	99	103	EPS (元)	0.22	0.25	0.35	0.49	0.72
股本	645	644	644	644	644	主要财务比率					
资本公积	967	968	968	968	968	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
留存收益	495	636	751	905	1191	成长能力					
归属母公司股东权益	2054	2215	2377	2630	3033	营业收入(%)	28.8	17.8	30.9	29.4	27.2
负债和股东权益	2755	3161	3435	3799	4418	营业利润(%)	49.8	16.6	44.1	41.5	47.3
						归属于母公司净利润(%)	50.5	12.3	41.9	40.1	46.2
						获利能力					
						毛利率(%)	46.6	44.8	47.0	48.0	50.0
						净利率(%)	12.2	11.7	12.6	13.7	15.7
						ROE(%)	6.7	7.0	9.3	11.7	14.9
						ROIC(%)	5.7	6.0	7.9	10.4	13.2
						偿债能力					
						资产负债率(%)	22.8	27.0	28.0	28.2	29.0
						净负债比率(%)	-37.4	-35.4	-35.7	-38.5	-38.9
						流动比率	3.6	3.2	2.9	2.7	2.6
						速动比率	3.2	2.9	2.5	2.4	2.3
						营运能力					
						总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.6	0.7
						应收账款周转率	2.3	1.9	2.2	2.6	2.9
						应付账款周转率	4.0	3.5	3.5	3.5	3.5
						每股指标 (元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.22	0.25	0.35	0.49	0.72
						每股经营现金流(最新摊薄)	-0.11	0.24	0.34	0.53	0.53
						每股净资产(最新摊薄)	3.19	3.44	3.69	4.08	4.71
						估值比率					
						P/E	47.7	42.5	29.9	21.4	14.6
						P/B	3.3	3.1	2.9	2.6	2.2
						EV/EBITDA	30.5	25.1	20.8	14.4	9.8

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 20 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京 地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层 邮编：100032 传真：010-57671718 邮箱：gsresearch@gszq.com	上海 地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层 邮编：200120 电话：021-38124100 邮箱：gsresearch@gszq.com
南昌 地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦 邮编：330038 传真：0791-86281485 邮箱：gsresearch@gszq.com	深圳 地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼 邮编：518033 邮箱：gsresearch@gszq.com