

**公司点评**
**捷顺科技 (002609)**
**计算机 | 计算机应用**
**智慧停车龙头，业务持续转型**

2021年08月23日

**评级 推荐**

评级变动 首次

**合理区间 11.80-13.98 元**
**交易数据**

当前价格 (元)	10.55
52周价格区间 (元)	8.07-14.40
总市值 (百万)	6797.12
流通市值 (百万)	4695.66
总股本 (万股)	64427.64
流通股 (万股)	44508.62

**涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
捷顺科技	-16.29	-21.27	-24.22
计算机应用	-7.38	-10.65	-16.22

**邓睿祺**
**分析师**

 执业证书编号: S0530520120001  
 dengrq@cfzq.com

18042686813

**相关报告**

 1 《捷顺科技：新股捷顺科技 (002609) 上市分析：迅速扩张的出入口控管领先企业》  
 2011-08-05

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入 (百万元)	1164.19	1371.19	1790.73	2289.65	2880.97
净利润 (百万元)	142.33	159.85	204.68	287.99	395.95
每股收益 (元)	0.221	0.248	0.318	0.447	0.615
每股净资产 (元)	3.19	3.44	3.72	4.11	4.65
P/E	47.76	42.52	33.21	23.60	17.17
P/B	3.31	3.07	2.84	2.57	2.27

资料来源: Wind, 财信证券

**投资要点:**

- **事件:** 捷顺科技披露 2021 年半年度报告。2021 年上半年，公司实现营业收入 5.50 亿元，同比增长 37.91%；实现归属净利润 4249 万元，同比增长 55.37%。
- **智慧停车龙头，业务持续转型。** 捷顺科技是国内智慧停车设备龙头企业，主营产品包括智能停车管理系统、智能门禁通道管理系统等硬件产品，天启智能物联平台、云托管等 SaaS 服务，同时面向 C 端开展停车运营服务。公司自 2018 年开启云转型，由原有的一次性硬件销售业务转向以云托管为代表的持续型服务业务，至 2020 年末云托管车道数超 4000 条。公司计划 2021 年新签 6000 条云托管车道，报告期内已完成 2000 条，考虑到季节性波动，全年目标有望完成。
- **打造智慧停车垂类生态。** 公司在 B 端业务的基础上积极发展智慧停车运营业务，提供车位查询、预定、无感支付、车位共享等多种服务，尝试打造智慧停车垂类生态。依托“捷停车”品牌，C 端用户数和交易流水快速增长，2021 年上半年智慧停车运营业务累计线上触达用户达 5800 万，较上年末增长约 2600 万；期间累计线上交易流水达 31.90 亿元，同比增长 115%。凭借行业领先的用户数，公司在停车场场景的市场占有率领先同行，垂类生态基础逐渐形成，未来有望通过广告、佣金等变现方式成为公司重要收入增长点。
- **政策利好，行业需求有望逐步释放。** 2021 年 5 月，国务院办公厅下发《关于推动城市停车设施发展意见的通知》，在保障停车需求的基础上，还提出要提升装备技术水平、优化停车信息管理、推广智能化停车服务、鼓励停车资源共享等举措。停车场是现代城市发展的重要支撑，预计公司作为智慧停车龙头将受益于政策带来的行业需求释放。
- **盈利预测及评级。** 预计 2021-2023 年公司归属净利润分别为 2.05、2.88、3.96 亿元，EPS 分别为 0.32、0.45、0.62 元。对公司硬件和软件业务进行分部估值，给予硬件销售业务 25-30x PE 估值，给予软件及运营服务 9-11x PS 估值，对应公司整体 2021 年合理市值区间约为 76-90 亿元，对应合理价格区间约为 11.80-13.98 元，给予“推荐”评级。
- **风险提示:** 政策不及预期；市场需求不及预期；市场竞争加剧风险。

**财务预测摘要**

报表预测 (单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
<b>利润表</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>主要指标</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
营业收入	1164.19	1371.19	1790.73	2289.65	2880.97	营业收入	1164.19	1371.19	1790.73	2289.65	2880.97
减: 营业成本	622.24	756.83	985.00	1219.25	1457.38	增长率(%)	28.84%	17.78%	30.60%	27.86%	25.83%
营业税金及附加	9.76	12.04	15.72	20.10	25.30	归属母公司股东净利润	142.33	159.85	204.68	287.99	395.95
营业费用	216.99	235.01	286.52	366.34	460.96	增长率(%)	50.46%	12.31%	28.04%	40.70%	37.49%
管理费用	120.19	132.99	161.17	206.07	259.29	每股收益(EPS)	0.221	0.248	0.318	0.447	0.615
研发费用	78.05	97.19	126.35	176.88	265.33	每股股利(DPS)	0.150	0.030	0.038	0.054	0.074
财务费用	-27.32	-21.51	-51.02	-65.24	-82.08	每股经营现金流	-0.105	0.239	0.300	0.474	0.673
资产减值损失	-0.97	-12.08	-4.56	-4.56	-4.56	销售毛利率	46.55%	44.80%	44.99%	46.75%	49.41%
加: 投资收益	-2.38	3.86	0.00	0.00	0.00	销售净利率	8.44%	8.44%	11.57%	12.73%	13.91%
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	6.93%	7.22%	8.55%	10.88%	13.22%
其他经营损益	-79.02	-109.27	-81.63	-81.63	-81.63	投入资本回报率(ROIC)	4.60%	3.57%	8.30%	13.49%	21.08%
<b>营业利润</b>	<b>141.90</b>	<b>162.50</b>	<b>267.00</b>	<b>366.23</b>	<b>494.81</b>	市盈率(P/E)	47.76	42.52	33.21	23.60	17.17
加: 其他非经营损益	38.91	58.55	46.46	46.46	46.46	市净率(P/B)	3.31	3.07	2.84	2.57	2.27
<b>利润总额</b>	<b>180.82</b>	<b>221.05</b>	<b>313.46</b>	<b>412.69</b>	<b>541.27</b>	股息率(分红/股价)	0.014	0.003	0.004	0.005	0.007
减: 所得税	4.51	8.15	29.18	44.07	63.35	<b>主要财务指标</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
<b>净利润</b>	<b>176.31</b>	<b>212.90</b>	<b>284.28</b>	<b>368.63</b>	<b>477.92</b>	收益率	46.55%	44.80%	44.99%	46.75%	49.41%
减: 少数股东损益	0.26	1.42	2.53	3.57	4.90	毛利率	35.67%	33.93%	32.06%	32.73%	34.21%
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>142.33</b>	<b>159.85</b>	<b>204.68</b>	<b>287.99</b>	<b>395.95</b>	三费/销售收入	6.48%	7.46%	10.35%	11.81%	13.26%
<b>资产负债表</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	EBIT/销售收入	11.63%	12.79%	16.84%	16.88%	17.01%
货币资金	964.86	1032.90	1244.13	1569.67	2019.00	EBITDA/销售收入	8.44%	8.44%	11.57%	12.73%	13.91%
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	销售净利率					
应收和预付款项	663.67	831.49	982.14	1335.48	1578.19	资产获利率	6.93%	7.22%	8.55%	10.88%	13.22%
其他应收款(合计)	6.56	33.05	4.21	6.56	33.05	ROE	2.74%	3.24%	5.28%	6.63%	7.99%
存货	149.36	157.14	268.37	258.33	371.24	ROA	4.60%	3.57%	8.30%	13.49%	21.08%
其他流动资产	0.74	1.09	1.09	1.09	1.09	ROIC					
长期股权投资	38.16	26.83	26.83	26.83	26.83	资本结构	28.84%	17.78%	30.60%	27.86%	25.83%
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产负债率	758.51%	35.66%	81.12%	45.86%	41.32%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	230.38%	29.54%	71.98%	28.20%	26.77%
固定资产和在建工程	343.10	450.48	396.53	342.57	288.62	带息债务/总负债	91.80%	17.76%	79.08%	40.70%	37.49%
无形资产和开发支出	403.18	386.45	332.53	278.62	224.71	流动比率	7.70%	14.75%	11.13%	16.02%	17.35%
其他非流动资产	230.10	294.53	696.92	588.49	341.23	速动比率	3.75%	7.81%	8.12%	10.57%	13.14%
<b>资产总计</b>	<b>2755.00</b>	<b>3161.31</b>	<b>3513.15</b>	<b>4075.87</b>	<b>4782.96</b>	股利支付率	119.44%	1.37%	56.74%	41.00%	36.67%
短期借款	40.00	0.00	0.00	0.00	0.00	收益留存率					
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率	22.83%	26.97%	25.61%	24.77%	22.38%
应付和预收款项	459.16	630.72	682.23	791.93	852.62	总资产周转率	48.47%	47.40%	41.48%	33.94%	26.82%
长期借款	122.47	212.21	212.21	212.21	212.21	固定资产周转率	25.83%	24.89%	23.58%	21.02%	19.83%
其他负债	47.30	9.61	5.39	5.39	5.39	应收账款周转率	3.56	3.19	3.66	4.01	4.67
<b>负债合计</b>	<b>628.94</b>	<b>852.54</b>	<b>899.83</b>	<b>1009.53</b>	<b>1070.22</b>	存货周转率	3.26	2.94	3.27	3.68	4.24
股本	645.40	644.39	644.39	644.39	644.39	<b>估值指标</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
资本公积	913.65	934.66	934.66	934.66	934.66	EBIT	75.45	102.35	185.37	270.39	382.12
留存收益	495.21	635.71	815.62	1068.75	1416.78	EBITDA	135.34	175.32	301.52	386.54	490.02
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>2054.25</b>	<b>2214.76</b>	<b>2394.67</b>	<b>2647.80</b>	<b>2995.83</b>	NOPLAT	41.96	47.66	124.36	196.62	291.59
少数股东权益	71.81	94.02	96.55	100.12	105.02	净利润	142.33	159.85	204.68	287.99	395.95
股东权益合计	2126.06	2308.78	2491.22	2747.92	3100.85	EPS	0.221	0.248	0.318	0.447	0.615
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>2755.00</b>	<b>3161.31</b>	<b>3391.05</b>	<b>3757.46</b>	<b>4171.07</b>	BPS	3.188	3.438	3.717	4.110	4.650
<b>现金流量表</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	PE	47.76	42.52	33.21	23.60	17.17
经营性现金净流量	-67.87	153.90	193.53	305.20	433.34	PEG	1.80	1.20	N/A	N/A	N/A
投资性现金净流量	-155.33	-205.76	29.07	35.77	35.77	PB	3.31	3.07	2.84	2.57	2.27
筹资性现金净流量	-55.39	25.98	-11.38	-15.43	-19.77	PS	5.84	4.96	3.80	2.97	2.36
现金流量净额	-278.45	-26.01	211.22	325.54	449.33	PCF	-100.15	44.17	35.12	22.27	15.69

资料来源: Wind, 财信证券

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。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送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。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，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，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（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438