



## 商业模式蜕变，业绩重回高峰

2023 年 07 月 05 日

➤ **事件概述：**2023 年 7 月 5 日公司发布 2023 年半年度业绩预告，预计 2023 年上半年实现归母净利润 2500 万元~3500 万元，上年同期亏损 3866.77 万元；预计 2023 年上半年扣非归母净利润 1570 万元~2570 万元，上年同期亏损 4576.18 万元。

➤ **新业务转型带来商业模式蜕变，业绩重回高峰：**根据此次业绩预告区间中位数，2023 年上半年归母净利润预计为 3000 万元，根据 2023Q1 数据，则 2023Q2 归母净利润约为 4496 万元，2023Q2 归母净利润同比增速约为 372%（根据此次业绩预告中位数测算）。公司坚持以数字化、AI 赋能停车业务发展，重点推动公司的业务转型，停车场云托管 SaaS 业务、捷停车智慧停车运营业务、充电业务等新业务实现较高增速，带动公司整体营业收入增长。**公司商业模式不断优化实现自身蜕变，2023Q2 单季度业绩重回近两年同期的高点。**

➤ **新业务已经成为公司重要的成长新动力，转型背后的价值更值得重视：**近几年公司加速推进业务转型进程，一方面继续重点发展已形成规模的停车场云托管业务和捷停车智慧停车运营业务，该两项业务持续快速增长；另一方面，拓展了新的停车时长业务和充电业务，并实现初步的规模化业绩。

**新业务持续成长，已经成为公司成长的重要动力：**2022 年公司各项新业务合计实现销售收入 34317.38 万元，同比增长 29.87%，**新业务收入占公司收入的比例首次超过 25%。**伴随新业务收入规模持续增长的，是公司运营业务各项数据的快速增长：停车运营业务方面，将 2020 年底和 2023 年 4 月底数据对比：签约的智慧停车场从约 1.6 万个增长到约 3.4 万个；覆盖车位数量从约 600 万个增长到约 1800 万个；触达用户数量从约 3200 万增长到约 1.07 亿。从线上流水看，2020 年末当年累计线上交易流水人民币 40.15 亿，到 2022 年末已经达到 81.79 亿。

**从硬件建设公司到智慧运营公司，模式背后的价值更加值得重视：**流量是基础，从降本到增收深凿客户产生价值。公司的停车费交易、广告运营等服务是将自身流量合理变现，时长置换、云托管则是充分抓住客户痛点并大力解决，短期内通过自身投入帮助客户降本增收，长期看则帮助捷顺自身获得更长久收益，增加客户粘性，进而也打开了自身的成长空间。

➤ **投资建议：**公司是智慧停车领域龙头企业，云托管业务保持高速增长，未来空间广阔，其 SaaS 模式带来的优越性正在逐渐体现，广告、时长采买、置换业务、充电等潜力可期，有望成为公司长期重要看点。预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 2.43、3.36、4.45 亿元，对应 PE 分别为 30X、22X、16X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**行业竞争加剧、新业务存在不确定性、政策节奏存在不确定性。

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	1376	1631	1928	2239
增长率 (%)	-8.6	18.5	18.3	16.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	18	243	336	445
增长率 (%)	-88.8	1239.7	38.2	32.6
每股收益 (元)	0.03	0.37	0.52	0.69
PE	404	30	22	16
PB	3.1	2.8	2.6	2.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 7 月 5 日收盘价）

## 推荐

维持评级

当前价格：

11.29 元



分析师

吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei\_yj@mszq.com

分析师

郭新宇

执业证书：S0100518120001

电话：010-85127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

## 相关研究

- 1.捷顺科技 (002609.SZ) 2022 年业绩快报点评：新业务打开第二成长曲线，数据要素、AI 前景广阔-2023/04/16
- 2.捷顺科技 (002609.SZ) 公司深度报告：捷停车，顺云起-2023/02/26

### 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1376	1631	1928	2239
营业成本	793	863	1005	1157
营业税金及附加	12	7	9	10
销售费用	297	277	309	325
管理费用	136	114	125	134
研发费用	113	114	135	157
EBIT	7	278	377	496
财务费用	8	-4	-1	-4
资产减值损失	-6	-24	-17	-12
投资收益	9	16	19	22
营业利润	8	275	381	511
营业外收支	7	4	4	0
利润总额	15	279	385	511
所得税	-10	31	42	56
净利润	25	248	343	454
归属于母公司净利润	18	243	336	445
EBITDA	168	500	611	773

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	744	593	782	1122
应收账款及票据	732	1069	1110	1169
预付款项	26	26	20	23
存货	437	449	397	400
其他流动资产	65	48	50	51
流动资产合计	2004	2185	2359	2765
长期股权投资	43	60	79	101
固定资产	191	209	223	226
无形资产	311	380	426	463
非流动资产合计	1829	1882	1969	2009
资产合计	3832	4067	4328	4774
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	252	331	386	444
其他流动负债	629	564	499	518
流动负债合计	881	895	884	961
长期借款	300	300	300	300
其他长期负债	182	175	165	153
非流动负债合计	482	475	465	454
负债合计	1364	1370	1350	1415
股本	649	649	649	649
少数股东权益	109	114	121	130
股东权益合计	2469	2697	2979	3359
负债和股东权益合计	3832	4067	4328	4774

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-8.59	18.53	18.27	16.13
EBIT 增长率	-95.28	3740.69	35.41	31.67
净利润增长率	-88.76	1239.75	38.18	32.59
盈利能力 (%)				
毛利率	42.38	47.10	47.87	48.34
净利率	1.32	14.91	17.42	19.88
总资产收益率 ROA	0.47	5.98	7.76	9.33
净资产收益率 ROE	0.77	9.41	11.75	13.79
偿债能力				
流动比率	2.27	2.44	2.67	2.88
速动比率	1.74	1.90	2.19	2.43
现金比率	0.84	0.66	0.88	1.17
资产负债率 (%)	35.58	33.69	31.18	29.64
经营效率				
应收账款周转天数	191.15	230.00	200.00	180.00
存货周转天数	201.22	200.00	150.00	130.00
总资产周转率	0.37	0.41	0.46	0.49
每股指标 (元)				
每股收益	0.03	0.37	0.52	0.69
每股净资产	3.63	3.98	4.40	4.97
每股经营现金流	0.32	0.24	1.02	1.12
每股股利	0.03	0.09	0.11	0.15
估值分析				
PE	404	30	22	16
PB	3.1	2.8	2.6	2.3
EV/EBITDA	42.63	14.60	11.46	8.60
股息收益率 (%)	0.27	0.83	1.01	1.34

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	25	248	343	454
折旧和摊销	161	222	234	277
营运资金变动	-29	-353	61	-29
经营活动现金流	205	153	665	727
资本开支	-182	-210	-244	-231
投资	0	1	0	0
投资活动现金流	-156	-208	-244	-231
股权募资	33	-1	0	0
债务募资	20	-15	-99	0
筹资活动现金流	-47	-96	-231	-156
现金净流量	1	-151	190	340

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026