

## 捷顺科技 (002609.SZ)

## 传统业务短期影响业绩，新业务保持高增速发展

事件：公司发布 24 年中报

1) 24 年 H1：实现营业收入 6.12 亿元，同比下降 6.24%；实现归母净利润 0.17 亿元，同比下降 43.39%。

2) 24 年 Q2：实现营业收入 3.73 亿元，同比下降 11.46%；实现归母净利润 0.31 亿元，同比下降 30.16%。

□ 创新业务维持高增速，收入占比持续提升。根据公司中报披露数据，公司上半年创新业务收入达到 2.94 亿元，同比增长 33.1%，收入占比由 23 年中报的 33.82% 提升至 48.01%。公司新业务在手订单达到 12.83 亿元，其中云托管业务在手订单 2.95 亿元，停车时长业务在手订单 2.78 亿元，停车场运营业务在手订单 6.92 亿元，为公司下半年增长打下基础。

1) 云托管业务：空间广阔，公司业务处于快速成长阶段。据统软云大数据统计，全国范围内停车场数量超过 130 万个，若是按照每个停车场四条车道数来计算，全国存量车道数超过 520 万条，截至 24 年中报公司云托管覆盖的停车场车道数 1.35 万条，公司相关业务渗透率不足 0.3%，未来成长空间非常广阔。根据公司 24 年中报披露，云托管业务新签车道 2,143 条，新增上线托管车道 1,540 条。截至本报告期末，云托管业务在托管运营收费车道总数为 1.35 万条，对应的云托管业务在手订单为 2.95 亿元。在云托管业务的带动下，软件及云服务业务上半年实现营业收入 9,901.20 万元，同比增长 31.01%。

2) 智慧停车运营业务进展迅速。公司核心竞争力为捷停车庞大的用户触达数量，线上触达超 1.3 亿车主用户，具有强大的规模效应，竞争对手较难复制。根据公司 24 年中报披露，公司 23 年全年捷停车实现线上交易流水金额 117 亿元，同比增长 43%。上半年捷停车实现线上交易流水金额 63.85 亿元，同比增长 16.77%。智慧停车运营业务规模进一步提升，上半年智慧停车运营包括交易佣金、广告运营、增值运营、车位增收等业务在内新签订单 1.04 亿元，同比增长 46%；智慧停车运营业务上半年实现营业收入 5,700.58 万元，较上年同期增长 18.95%。

3) 停车资产运营：停车资产运营业务新签订单持续增长。截至本报告期末，停车时长业务累计在手未消耗时长 2.78 亿元，停车场运营业务累计在手订单 6.92 亿元，两项业务合计在手订单规模为 9.70 亿元，为业务的持续增长奠定坚实基础。在手订单持续增长的带动下，停车资产运营业务上半年实现营业收入 1.38 亿元，同比增长 41.67%。

□ “捷停车”进入鸿蒙生态，进一步打开智慧停车成长空间。捷停车“找车位”能力通过华为鸿蒙系统已在 AITO 问界 M5、M7 等车型上应用，其中小艺“查车位”服务的点击率在智能座舱的排名前列，其可为 AITO 车主提供便捷智

## 增持（维持）

TMT 及中小盘/中小市值

目标估值：NA

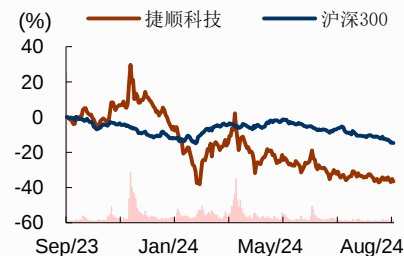
当前股价：6.78 元

## 基础数据

|             |        |
|-------------|--------|
| 总股本（百万股）    | 647    |
| 已上市流通股（百万股） | 459    |
| 总市值（十亿元）    | 4.4    |
| 流通市值（十亿元）   | 3.1    |
| 每股净资产（MRQ）  | 3.7    |
| ROE（TTM）    | 4.2    |
| 资产负债率       | 32.8%  |
| 主要股东        | 唐健     |
| 主要股东持股比例    | 25.97% |

## 股价表现

| %    | 1m | 6m  | 12m |
|------|----|-----|-----|
| 绝对表现 | -5 | -23 | -38 |
| 相对表现 | -0 | -12 | -22 |



资料来源：公司数据、招商证券

## 相关报告

- 1、《捷顺科技（002609）—传统业务企稳，新业务快速发展》2024-04-30
- 2、《捷顺科技（002609）—传统业务复苏，新业务增长势头强劲》2023-08-26
- 3、《捷顺科技（002609）—至暗时刻已过，23 年有望迎来业绩拐点》2023-04-29

董瑞斌 S1090516030002

✉ dongruibin@cmschina.com.cn

郑晓刚 S1090517070008

✉ zhengxiaogang@cmschina.com.cn

n

慧停车服务。除了在华为车机端的合作，捷停车元服务还进入了华为鸿蒙系统，AITO 车主还可以通过华为手机端的捷停车服务卡片提前搜索到有空位的停车场，并提供一键导航功能。我们认为，公司手握大量停车场数据，是实现无人泊车的核心数据要素，未来有望与华为持续进行深度合作，进一步打开公司智慧停车业务的成长空间。

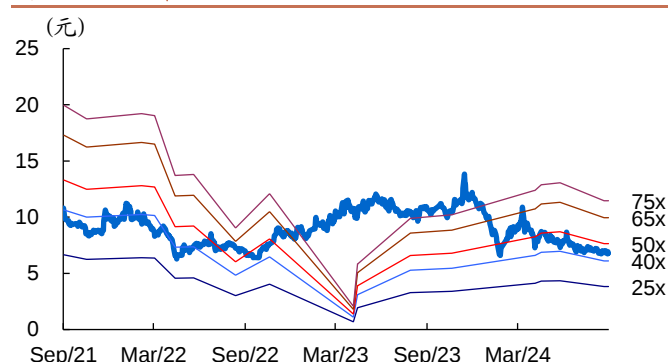
- **维持“增持”投资评级。**考虑到公司传统业务下滑，我们下调公司业绩预期，预计公司 24-26 年营收为 18.19/21.39/25.87 亿元，归母净利润为 1.76/2.34/2.95 亿元，对应当前 PE 为 25.0/18.7/14.9 倍，维持公司“增持”评级。
- **风险提示：新业务拓展不及预期；行业竞争加剧风险等。**

### 财务数据与估值

| 会计年度       | 2022  | 2023  | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业总收入(百万元) | 1376  | 1645  | 1819  | 2139  | 2587  |
| 同比增长       | -9%   | 20%   | 11%   | 18%   | 21%   |
| 营业利润(百万元)  | 8     | 120   | 193   | 261   | 340   |
| 同比增长       | -96%  | 1388% | 62%   | 35%   | 30%   |
| 归母净利润(百万元) | 18    | 112   | 176   | 234   | 295   |
| 同比增长       | -89%  | 519%  | 57%   | 33%   | 26%   |
| 每股收益(元)    | 0.03  | 0.17  | 0.27  | 0.36  | 0.46  |
| PE         | 241.8 | 39.1  | 25.0  | 18.7  | 14.9  |
| PB         | 1.9   | 1.8   | 1.7   | 1.6   | 1.5   |

资料来源：公司数据、招商证券

图 1：捷顺科技历史 PE Band



资料来源：公司数据、招商证券

图 2：捷顺科技历史 PB Band



资料来源：公司数据、招商证券

## 附：财务预测表

## 资产负债表

| 单位：百万元         | 2022        | 2023        | 2024E       | 2025E       | 2026E       |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>流动资产</b>    | 2004        | 1996        | 2005        | 2347        | 2785        |
| 现金             | 744         | 850         | 746         | 872         | 983         |
| 交易性投资          | 0           | 1           | 1           | 1           | 1           |
| 应收票据           | 11          | 7           | 7           | 9           | 10          |
| 应收款项           | 720         | 584         | 625         | 735         | 889         |
| 其它应收款          | 58          | 75          | 83          | 98          | 118         |
| 存货             | 437         | 421         | 477         | 557         | 690         |
| 其他             | 32          | 58          | 65          | 77          | 94          |
| <b>非流动资产</b>   | 1829        | 1995        | 1964        | 1908        | 1859        |
| 长期股权投资         | 43          | 46          | 46          | 46          | 46          |
| 固定资产           | 191         | 178         | 167         | 158         | 150         |
| 无形资产商誉         | 359         | 344         | 339         | 305         | 274         |
| 其他             | 1235        | 1427        | 1412        | 1399        | 1389        |
| <b>资产总计</b>    | <b>3832</b> | <b>3991</b> | <b>3969</b> | <b>4255</b> | <b>4644</b> |
| <b>流动负债</b>    | 881         | 1111        | 975         | 1054        | 1185        |
| 短期借款           | 0           | 100         | 0           | 0           | 0           |
| 应付账款           | 252         | 251         | 290         | 339         | 420         |
| 预收账款           | 115         | 135         | 156         | 182         | 226         |
| 其他             | 514         | 625         | 528         | 532         | 539         |
| <b>长期负债</b>    | 482         | 301         | 301         | 301         | 301         |
| 长期借款           | 300         | 137         | 137         | 137         | 137         |
| 其他             | 182         | 164         | 164         | 164         | 164         |
| <b>负债合计</b>    | <b>1364</b> | <b>1412</b> | <b>1276</b> | <b>1355</b> | <b>1486</b> |
| 股本             | 649         | 647         | 647         | 647         | 647         |
| 资本公积金          | 979         | 982         | 982         | 982         | 982         |
| 留存收益           | 731         | 824         | 919         | 1101        | 1326        |
| 少数股东权益         | 109         | 126         | 145         | 171         | 203         |
| 归属于母公司所有者权益    | 2360        | 2453        | 2548        | 2730        | 2955        |
| <b>负债及权益合计</b> | <b>3832</b> | <b>3991</b> | <b>3969</b> | <b>4255</b> | <b>4644</b> |

## 现金流量表

| 单位：百万元         | 2022     | 2023        | 2024E        | 2025E      | 2026E      |
|----------------|----------|-------------|--------------|------------|------------|
| <b>经营活动现金流</b> | 205      | 328         | 155          | 156        | 160        |
| 净利润            | 25       | 125         | 195          | 260        | 328        |
| 折旧摊销           | 114      | 159         | 47           | 73         | 65         |
| 财务费用           | 12       | 5           | 5            | 5          | 5          |
| 投资收益           | (9)      | (23)        | (42)         | (42)       | (42)       |
| 营运资金变动         | 76       | 75          | (52)         | (144)      | (203)      |
| 其它             | (14)     | (14)        | 1            | 4          | 7          |
| <b>投资活动现金流</b> | (156)    | (124)       | 27           | 27         | 27         |
| 资本支出           | (183)    | (61)        | (16)         | (16)       | (16)       |
| 其他投资           | 27       | (63)        | 42           | 42         | 42         |
| <b>筹资活动现金流</b> | (47)     | (242)       | (285)        | (58)       | (75)       |
| 借款变动           | (214)    | (204)       | (199)        | 0          | 0          |
| 普通股增加          | 5        | (2)         | 0            | 0          | 0          |
| 资本公积增加         | 22       | 3           | 0            | 0          | 0          |
| 股利分配           | (19)     | (19)        | (81)         | (53)       | (70)       |
| 其他             | 159      | (19)        | (5)          | (5)        | (5)        |
| <b>现金净增加额</b>  | <b>1</b> | <b>(37)</b> | <b>(104)</b> | <b>125</b> | <b>112</b> |

## 利润表

| 单位：百万元           | 2022      | 2023       | 2024E      | 2025E      | 2026E      |
|------------------|-----------|------------|------------|------------|------------|
| <b>营业总收入</b>     | 1376      | 1645       | 1819       | 2139       | 2587       |
| 营业成本             | 793       | 962        | 1111       | 1297       | 1608       |
| 营业税金及附加          | 12        | 12         | 13         | 16         | 19         |
| 营业费用             | 297       | 314        | 300        | 342        | 388        |
| 管理费用             | 136       | 122        | 127        | 143        | 160        |
| 研发费用             | 113       | 112        | 91         | 103        | 109        |
| 财务费用             | 8         | 0          | 5          | 5          | 5          |
| 资产减值损失           | (59)      | (62)       | (20)       | (15)       | 0          |
| 公允价值变动收益         | 0         | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 其他收益             | 41        | 36         | 36         | 36         | 36         |
| 投资收益             | 9         | 23         | 6          | 6          | 6          |
| <b>营业利润</b>      | 8         | 120        | 193        | 261        | 340        |
| 营业外收入            | 7         | 9          | 9          | 9          | 0          |
| 营业外支出            | 0         | 0          | 0          | 0          | 0          |
| <b>利润总额</b>      | 15        | 128        | 202        | 270        | 340        |
| 所得税              | (10)      | 4          | 7          | 9          | 12         |
| 少数股东损益           | 7         | 12         | 19         | 26         | 32         |
| <b>归属于母公司净利润</b> | <b>18</b> | <b>112</b> | <b>176</b> | <b>234</b> | <b>295</b> |

## 主要财务比率

|                | 2022  | 2023  | 2024E | 2025E | 2026E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>年成长率</b>    |       |       |       |       |       |
| 营业总收入          | -9%   | 20%   | 11%   | 18%   | 21%   |
| 营业利润           | -96%  | 1388% | 62%   | 35%   | 30%   |
| 归母净利润          | -89%  | 519%  | 57%   | 33%   | 26%   |
| <b>获利能力</b>    |       |       |       |       |       |
| 毛利率            | 42.4% | 41.5% | 38.9% | 39.4% | 37.8% |
| 净利率            | 1.3%  | 6.8%  | 9.7%  | 11.0% | 11.4% |
| ROE            | 0.8%  | 4.7%  | 7.0%  | 8.9%  | 10.4% |
| ROIC           | 1.6%  | 4.0%  | 6.7%  | 8.7%  | 10.5% |
| <b>偿债能力</b>    |       |       |       |       |       |
| 资产负债率          | 35.6% | 35.4% | 32.1% | 31.8% | 32.0% |
| 净负债比率          | 10.8% | 8.4%  | 3.4%  | 3.2%  | 2.9%  |
| 流动比率           | 2.3   | 1.8   | 2.1   | 2.2   | 2.4   |
| 速动比率           | 1.8   | 1.4   | 1.6   | 1.7   | 1.8   |
| <b>营运能力</b>    |       |       |       |       |       |
| 总资产周转率         | 0.4   | 0.4   | 0.5   | 0.5   | 0.6   |
| 存货周转率          | 2.0   | 2.2   | 2.5   | 2.5   | 2.6   |
| 应收账款周转率        | 1.7   | 2.5   | 3.0   | 3.1   | 3.1   |
| 应付账款周转率        | 2.7   | 3.8   | 4.1   | 4.1   | 4.2   |
| <b>每股资料(元)</b> |       |       |       |       |       |
| EPS            | 0.03  | 0.17  | 0.27  | 0.36  | 0.46  |
| 每股经营净现金        | 0.32  | 0.51  | 0.24  | 0.24  | 0.25  |
| 每股净资产          | 3.65  | 3.79  | 3.94  | 4.22  | 4.57  |
| 每股股利           | 0.03  | 0.13  | 0.08  | 0.11  | 0.14  |
| <b>估值比率</b>    |       |       |       |       |       |
| PE             | 241.8 | 39.1  | 25.0  | 18.7  | 14.9  |
| PB             | 1.9   | 1.8   | 1.7   | 1.6   | 1.5   |
| EV/EBITDA      | 40.2  | 18.8  | 21.3  | 15.5  | 12.8  |

资料来源：公司数据、招商证券

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

### 股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

### 行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。