

捷顺科技 (002609.SZ)

强烈推荐 (上调)

Q2 扣非归母净利润超预期, AI+停车经营战略持续推进

事件: 公司发布半年报预告

预计公司归母净利润 3500 万~5000 万元, 同比增长 105.68%~193.82%

预计公司扣非后归母净利润 3345 万~4845 万元, 同比增长 188.49%~317.86%

□ 新业务起量, 公司 Q1 业绩自 2018 年以来首次转正, Q2 延续高增长。公司 25 年 Q1 实现收入 3.05 亿元, 同比增长 27.52%; 实现归母净利润 158 万元, 扭亏为盈。考虑到传统业务增速较慢, 公司新业务增速我们预计将会大于总体新签订单增速。今年 Q1 也是公司自 2018 年以来, 首次在 Q1 实现单季度业务为正。根据公司 H1 业绩预告, 公司扣非后归母净利润同比增长区间约为 188.49%~317.86%, 主要得益于公司持续推动“AI+停车经营”战略的落地, 各项创新业务新签订单继续保持较高增速。同时, 传统智能硬件业务在第一季度扭转下滑势头的基础上, 第二季度继续保持企稳发展的势头。我们认为新业务的起量对公司利润贡献较大, 预计后续将会持续快速增长。具体来看:

- 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 年年报公司云托管覆盖的停车场车道数 1.5 万条, 公司相关业务渗透率不足 1.2%, 未来成长空间非常广阔。在云托管收费车道数增长的带动下, 停车场云托管业务全年实现营业收入 1.57 亿元, 同比增长 23.29%。
- 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, 截至 2024 年底, 捷停车累计覆盖车场超 5 万个, 线上触达车主用户规模超 1.3 亿, 全年捷停车实现线上交易流水金额 133 亿元, 同比增长 13%。在用户规模和交易规模的带动下, 全年智慧停车运营业务包括交易佣金、车位增收、增值运营等业务在内共实现收入 1.45 亿元, 较上年同期增长 9.98%。
- 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 24 年年末, 公司停车券业务新签采购 (置换) 合同金额 3.25 亿, 同比增长 90%; 停车资管业务新签合同金额 3.71 亿, 同比增长 31%。停车券业务和停车场运营业务规模均实现较高增长速度。在新签订单快速增长的带动下, 全年停车资产运营业务实现营业收入 3.05 亿元, 同比增长 38.67%。

□ “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, 并能实现车内人脸识别缴费。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。

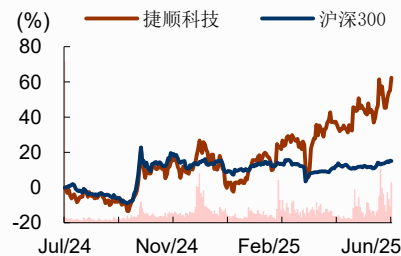
TMT 及中小盘/中小市值
目标估值: NA
当前股价: 12.05 元

基础数据

总股本 (百万股)	645
已上市流通股 (百万股)	459
总市值 (十亿元)	7.8
流通市值 (十亿元)	5.5
每股净资产 (MRQ)	3.7
ROE (TTM)	2.0
资产负债率	32.3%
主要股东	唐健
主要股东持股比例	26.04%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	12	59	76
相对表现	9	54	60



资料来源: 公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《捷顺科技 (002609) —传统业务短期影响业绩, 新业务保持高增速发展》2024-09-12
- 2、《捷顺科技 (002609) —传统业务企稳, 新业务快速发展》2024-04-30
- 3、《捷顺科技 (002609) —传统业务复苏, 新业务增长势头强劲》2023-08-26

董瑞斌 S1090516030002
dongruibin@cmschina.com.cn
郑晓刚 S1090517070008
zhengxiaogang@cmschina.com.cn
陈云鹏 S1090525070003
chenyunpeng1@cmschina.com.cn

- **上调公司评级至“强烈推荐”**。我们认为，公司 25 年轻装上阵，老业务触底回升，高毛利的新业务开始起量，预计今年收入有望突破 10 亿大关，收入占比超过 50%，未来业绩有望持续高增长。预计公司 25-27 年收入分别为 20.39/24.74/31.66 亿元，同比增长分别为 29%/21%/28%，归母净利润分别为 1.95/3.04/4.71 亿元，同比增长分别为 520%/56%/55%，对应当前市值 PE 为 40.0/25.6/16.5 倍。
- **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	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	1645	1579	2039	2474	3166
同比增长	20%	-4%	29%	21%	28%
营业利润(百万元)	120	42	262	409	634
同比增长	1388%	-65%	517%	56%	55%
归母净利润(百万元)	112	31	195	304	471
同比增长	519%	-72%	520%	56%	55%
每股收益(元)	0.17	0.05	0.30	0.47	0.73
PE	69.3	247.8	40.0	25.6	16.5
PB	3.2	3.3	3.1	2.8	2.5

资料来源：公司数据、招商证券

表 1: 公司销售收入结构预测

单位: 百万元	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,578.85	2,039.27	2,473.86	3,165.80
YOY	-4.0%	29.2%	21.3%	28.0%
新业务收入	671	1032.9	1342.8	1812.6
YOY	18.8%	53.9%	30.0%	35.0%
新业务毛利	262.57	455.90	571.77	745.36
新业务毛利率	39.1%	44.1%	42.6%	41.1%
总毛利	628.55	814.67	959.46	1189.66
综合毛利率	39.8%	39.9%	38.8%	37.6%

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	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	1996	1685	1901	2350	3022
现金	850	684	802	1185	1625
交易性投资	1	0	0	0	0
应收票据	7	7	9	11	14
应收款项	584	469	606	618	728
其它应收款	75	54	69	84	108
存货	421	415	343	363	435
其他	58	55	71	87	112
非流动资产	1995	2007	1961	1921	1887
长期股权投资	46	41	41	41	41
固定资产	178	182	186	190	193
无形资产商誉	344	334	301	271	244
其他	1427	1449	1433	1420	1409
资产总计	3991	3691	3861	4271	4909
流动负债	1111	913	903	1017	1198
短期借款	100	0	0	0	0
应付账款	251	185	238	294	384
预收账款	135	169	218	269	351
其他	625	560	447	453	463
长期负债	301	276	276	276	276
长期借款	137	113	113	113	113
其他	164	163	163	163	163
负债合计	1412	1189	1178	1292	1474
股本	647	645	645	645	645
资本公积金	982	957	957	957	957
留存收益	824	775	924	1170	1550
少数股东权益	126	125	157	206	283
归属于母公司所有者权益	2453	2377	2526	2772	3152
负债及权益合计	3991	3691	3861	4271	4909

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	328	218	268	428	517
净利润	125	36	226	354	548
折旧摊销	159	109	65	59	54
财务费用	5	(4)	(7)	(7)	(7)
投资收益	(23)	(1)	(26)	(26)	(26)
营运资金变动	75	90	10	48	(51)
其它	(14)	(13)	0	0	0
投资活动现金流	(124)	(83)	7	7	7
资本支出	(61)	(67)	(20)	(20)	(20)
其他投资	(63)	(16)	26	26	26
筹资活动现金流	(242)	(272)	(157)	(51)	(84)
借款变动	(204)	(172)	(119)	0	0
普通股增加	(2)	(2)	0	0	0
资本公积增加	3	(25)	0	0	0
股利分配	(19)	(81)	(45)	(58)	(91)
其他	(19)	9	7	7	7
现金净增加额	(37)	(137)	118	383	439

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1645	1579	2039	2474	3166
营业成本	962	950	1225	1514	1976
营业税金及附加	12	11	15	18	23
营业费用	314	307	322	318	319
管理费用	122	117	123	121	122
研发费用	112	117	122	121	121
财务费用	0	(10)	(7)	(7)	(7)
资产减值损失	(62)	(70)	(5)	(5)	(5)
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他收益	36	25	25	25	25
投资收益	23	1	1	1	1
营业利润	120	42	262	409	634
营业外收入	9	1	1	1	1
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	128	42	261	409	633
所得税	4	6	35	55	86
少数股东损益	12	5	32	49	76
归属于母公司净利润	112	31	195	304	471

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	20%	-4%	29%	21%	28%
营业利润	1388%	-65%	517%	56%	55%
归母净利润	519%	-72%	520%	56%	55%
获利能力					
毛利率	41.5%	39.8%	39.9%	38.8%	37.6%
净利率	6.8%	2.0%	9.5%	12.3%	14.9%
ROE	4.7%	1.3%	7.9%	11.5%	15.9%
ROIC	4.0%	1.0%	8.0%	11.8%	16.3%
偿债能力					
资产负债率	35.4%	32.2%	30.5%	30.3%	30.0%
净负债比率	8.4%	6.3%	2.9%	2.6%	2.3%
流动比率	1.8	1.8	2.1	2.3	2.5
速动比率	1.4	1.4	1.7	2.0	2.2
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6	0.7
存货周转率	2.2	2.3	3.2	4.3	5.0
应收账款周转率	2.5	3.0	3.7	4.0	4.6
应付账款周转率	3.8	4.4	5.8	5.7	5.8
每股资料(元)					
EPS	0.17	0.05	0.30	0.47	0.73
每股经营净现金	0.51	0.34	0.41	0.66	0.80
每股净资产	3.80	3.68	3.91	4.30	4.88
每股股利	0.13	0.07	0.09	0.14	0.22
估值比率					
PE	69.3	247.8	40.0	25.6	16.5
PB	3.2	3.3	3.1	2.8	2.5
EV/EBITDA	56.1	175.5	26.0	18.0	12.2

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。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，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。