

# 捷顺科技 (002609) \ 高端装备

## ——业绩预告符合预期，捷停车数据增长迅速

投资建议: **买入**  
 上次建议: **买入**  
 当前价格: 9.28元  
 目标价格: 15.50元

### 事件:

公司发布2021H1业绩预告, H1扣非净利润预计同比增长88.27%到157.3%。

### 投资要点:

➤ 公司2021年H1经营景气, 业绩预告高速增长, 符合预期。

2021年H1预计归母净利润3829到4922万元, 同比增长40%到80%, 扣非净利润3000-4100万元, 同比增长88.27%到157.3%, 其中二季度扣非净利润4243到5343万元, 同比增长11.02%到39.80%, 中值约25.41%。考虑到H1净利占全年比例小, 政府项目收入确认也会影响单季增速, 故维持全年盈利预测。

➤ 捷停车累计用户数达5400万, 同比增长340%, 智慧停车场新增1900个, 同比增长约27%, 超市场预期。

根据公司公告, 捷停车20年上半年用户数增长约460万, 智慧停车场新增约1500个。根据官网, 截至21年6月底, 累计用户数为5400万(占我国汽车保有量2.8亿辆约20%), 增长2200万, 同比增速约340%。智慧停车场新增1900个, 同比增速约27%。预计今年将跨过盈亏点, 规模效应将驱动利润释放。

➤ 云托管业务目标新增6000条, 稳步推进, 将大幅优化公司现金流。

根据公司公告, 公司2020年底累计存量超5000道, 2021年前5个月新增约1500道(4月和5月分别超400道), 云托管目前正加速中。考虑到云托管按月收款、累计确认收入特点, 未来大幅优化公司现金流, 随着总部大楼完工并暂无大额资本开支, 未来公司将手握大量现金(年初现金约10亿元)。

➤ 维持公司“买入”评级, 目标价15.50元。

维持公司2021-2023年盈利预测, EPS分别为0.31、0.43、0.56元。对应当前股价PE为30、21、17倍, 考虑到公司行业龙头, 新业务占比不断提升, 维持目标价15.50元, 维持公司“买入”评级。

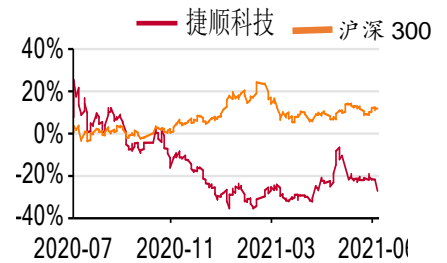
### 风险提示

云托管开拓速度低于预期, 竞争格局重新恶化、应收账款减值风险

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股)	644/446
流通A股市值(百万元)	4,166
每股净资产(元)	3.42
资产负债率(%)	23.26
一年内最高/最低(元)	16.43/8.07

### 一年内股价相对走势



张旭 分析师

执业证书编号: S0590521050001

电话:

邮箱:

### 相关报告

1、《捷顺科技(002609)\计算机行业》

《经营性现金流转正, 新业务占比持续提升》

财务数据和估值	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,164.19	1,371.19	1,706.14	2,115.61	2,458.90
增长率(%)	28.84%	17.78%	24.43%	24.00%	16.23%
EBITDA(百万元)	189.86	237.10	324.45	421.91	513.02
净利润(百万元)	142.33	159.85	201.67	279.36	358.64
增长率(%)	50.46%	12.31%	26.17%	38.52%	28.38%
EPS(元/股)	0.22	0.25	0.31	0.43	0.56
市盈率(P/E)	53.82	47.92	30	21	17
市净率(P/B)	3.73	3.46	3.33	3.36	3.40
EV/EBITDA	35.45	28.43	20.80	16.18	13.44

数据来源: 公司公告, 国联证券研究所预测 注: 股价为2021年7月2日

**表 1: 财务预测摘要**

<b>资产负债表</b>						<b>利润表</b>					
单位:百万元	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	单位:百万元	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	964.86	1032.90	1061.41	1026.83	999.48	营业收入	1164.19	1371.19	1709.49	2123.87	2471.94
应收票据及账款	634.30	788.92	882.60	1096.54	1276.25	营业成本	622.24	756.83	923.90	1137.12	1298.51
预付账款	12.52	9.52	16.21	20.14	23.45	营业税金及附加	9.76	12.04	14.86	18.46	21.49
其他应收款	16.85	36.98	44.46	55.23	64.29	销售费用	216.99	235.01	284.32	332.22	379.32
存货	149.36	157.14	210.81	259.46	296.29	管理费用	120.19	132.99	152.32	178.72	195.78
其他流动资产	0.74	4.39	4.66	4.99	5.27	研发费用	78.05	97.19	119.96	149.03	173.46
流动资产总计	1778.63	2029.85	2220.16	2463.20	2665.02	财务费用	-27.32	-21.51	6.63	6.64	6.75
长期股权投资	38.16	26.83	26.83	26.83	26.83	资产减值损失	-0.97	-12.08	-5.09	-6.33	-7.37
固定资产	109.22	102.31	135.22	159.04	173.76	信用减值损失	-22.56	-23.33	-20.74	-25.76	-29.98
在建工程	233.88	348.17	290.14	232.11	174.08	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	337.91	334.72	281.23	227.29	172.88	投资收益	-2.38	3.86	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	7.83	16.51	8.25	0.00	0.00	公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	249.38	302.93	245.59	242.82	240.06	资产处置收益	0.04	0.10	0.06	0.06	0.06
非流动资产合计	976.38	1131.46	987.27	888.10	787.63	其他收益	32.89	49.25	39.31	39.31	39.31
资产总计	2755.00	3161.31	3207.42	3351.29	3452.64	营业利润	151.31	176.44	221.05	308.95	398.66
短期借款	40.00	0.00	0.00	0.00	0.00	营业外收入	6.00	9.26	7.26	7.26	7.26
应付票据及账款	173.07	256.62	273.24	336.30	384.03	营业外支出	0.02	0.06	0.11	0.11	0.11
其他流动负债	286.10	379.49	421.36	519.32	594.95	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	499.16	636.11	694.60	855.62	978.98	利润总额	157.29	185.64	228.20	316.10	405.81
长期借款	122.47	212.21	212.21	212.21	212.21	所得税	14.70	24.37	24.42	33.82	43.42
其他非流动负债	7.30	4.21	4.21	4.21	4.21	净利润	142.59	161.27	203.78	282.28	362.39
非流动负债合计	129.78	216.43	216.43	216.43	216.43	少数股东损益	0.26	1.42	2.11	2.92	3.75
负债合计	628.94	852.54	911.02	1072.05	1195.41	归属母公司股东净利润	142.33	159.85	201.67	279.36	358.64
股本	645.40	644.39	644.39	644.39	644.39						
资本公积	966.94	968.02	968.02	968.02	968.02						
留存收益	441.91	602.35	587.86	567.79	542.02						
归属母公司权益	2054.25	2214.76	2200.27	2180.20	2154.43						
少数股东权益	71.81	94.02	96.13	99.05	102.80						
股东权益合计	2126.06	2308.78	2296.40	2279.25	2257.23						
负债和股东权益合计	2755.00	3161.31	3207.42	3351.29	3452.64						

<b>现金流量表</b>					
单位:百万元	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
税后经营利润	142.59	161.27	162.25	240.74	320.85
折旧与摊销	59.90	72.97	89.62	99.17	100.47
财务费用	-27.32	-21.51	6.63	6.64	6.75
营运资金变动	-342.44	-147.48	-103.31	-116.61	-105.80
其他经营现金流	102.61	84.84	54.58	0.00	0.00
经营性现金净流量	-67.87	153.90	209.76	229.95	322.26
资本支出	163.33	115.75	0.00	0.00	0.00
长期投资	-23.55	-1.92	0.00	0.00	0.00
其他投资现金流	-295.11	-319.59	41.54	41.54	41.54
投资性现金净流量	-155.33	-205.76	41.54	41.54	41.54
短期借款	-60.00	-40.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	122.47	89.74	0.00	0.00	0.00
普通股增加	-20.08	-1.01	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	-204.22	1.08	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	106.43	-23.83	-222.79	-306.07	-391.15
筹资性现金净流量	-55.39	25.98	-222.79	-306.07	-391.15
现金流量净额	-278.45	-26.01	28.51	-34.58	-27.35

<b>主要财务比率</b>					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>					
营收增长率	28.84%	17.78%	24.67%	24.24%	16.39%
EBIT 增长率	98.76%	26.28%	43.08%	37.44%	27.83%
EBITDA 增长率	94.60%	24.88%	36.84%	30.04%	21.60%
归母净利润增长率	50.46%	12.31%	26.17%	38.52%	28.38%
经营现金流增长率	-77.61%	144.10%	26.63%	8.78%	28.65%
<b>盈利能力</b>					
毛利率	46.55%	44.80%	45.96%	46.46%	47.47%
净利率	12.25%	11.76%	11.92%	13.29%	14.66%
营业利润率	13.00%	12.87%	12.93%	14.55%	16.13%
ROE	6.93%	7.22%	9.17%	12.81%	16.65%
ROA	5.17%	5.06%	6.29%	8.34%	10.39%
ROIC	11.31%	9.34%	12.53%	17.45%	21.63%
<b>估值倍数</b>					
P/E	51.51	45.87	36.35	26.25	20.44
P/S	6.30	5.35	4.29	3.45	2.97
P/B	3.57	3.31	3.33	3.36	3.40
股息率	0.26%	0.00%	2.95%	4.08%	5.24%
EV/EBIT	51.79	41.07	28.73	21.15	16.71
EV/EBITDA	35.45	28.43	20.80	16.18	13.44
EV/NOPLAT	59.90	50.11	33.20	24.23	19.04

数据来源:公司公告,国联证券研究所预测

### 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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

### 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

#### 无锡

国联证券股份有限公司 研究所  
 江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层  
 电话：0510-82833337  
 传真：0510-82833217

#### 上海

国联证券股份有限公司 研究所  
 上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层  
 电话：021-38991500  
 传真：021-38571373