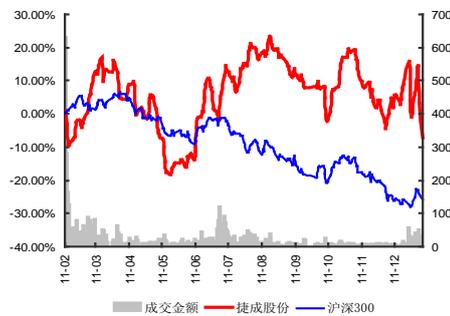


2012年1月17日

评级：推荐（维持）

最近 52 周走势：



相关研究报告：

《有视频，有捷成》——2011.4.07

《媒资管理是亮点，视频化时代的主力军》——2011.3.29

报告作者：

分析师：李斌

执业证书编号：S0590511090002

联系人：

顾佳

电话：0510-82833337

Email: gujia@glsc.con.cn

李青 周冕

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。
国联证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

捷成股份（300182）2011 年年报点评

事件：公司于2012年1月16日发布年报，公司2011年营业收入为4.7亿元，同比增长59.39%，净利润为1.03亿元，同比增长54.07%，公司利润分配方案为每10股转增5股派4元，公司同时预告一季报同比增长30%~50%。

点评：

- **高清和全台统一监测业务增长快速。**公司分业务中，编目业务由于投资速度不如预期，同比增长只有11.35%；但**高清业务和全台统一监测业务同比增长62.44%和107.72%**，超出市场预期。而在客户分布方面，尤其值得指出的是，公司在保持广电行业客户（连续中标了中央人民广播电台、四川广播电视台、北京电视台、广西电视台等）和部队客户稳定的基础上，全力发展的互联网行业客户发展快速，同比增长112%，主要是公司承接了优酷新媒体制播平台，CNTV数据服务平台，未来公司有望持续进军新媒体领域，我们预计新媒体客户业务收入仍将持续快速增长。
- **行业拓展和外延式扩张或成后期亮点。**公司之前中标并且完成了国内首个3D电视频道的节目制作网络系统（央视3D频道已于2012年1月1日推出），未来还将为湖南，江苏，北京等地的3D频道提供技术支持和服务。另外，公司除了在广电行业持续经营外，也在逐步的向银行以及新闻出版领域进军，未来行业拓展空间较大。另一方面，公司2011年收购了冠华荣信，主要是考虑未来客户的共享，我们预计公司未来将进一步利用资本市场的平台，加快收购步伐，从而搭建完整产业链和进一步扩充客户。
- **投资建议：**我们看好公司的行业拓展能力和广电数字化的大势所趋，预测公司近三年EPS分别为1.36元、2.01元和2.90元，我们维持对公司长期“推荐”评级，六个月目标价为40元~45元。
- **风险提示：**1、广电的数字化进程减缓 2、公司的大客户流失

图表 1: 利润预测表 (单位: 百万元)

	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	175	296	471	762	1212	1830
营业成本	100	174	279	438	689	1060
营业税金及附加	3	4	4	7	18	27
营业费用	9	13	17	30	55	80
管理费用	26	37	78	125	199	295
财务费用	0	0	-10	-6	-4	-2
资产减值损失	1	1	3	4	4	4
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0	0
营业利润	36	67	100	164	251	366
营业外收入	5	6	17	10	10	10
营业外支出	0	0	0	0	0	0
利润总额	41	73	117	174	261	376
所得税	0	6	14	22	36	51
净利润	42	67	103	152	225	325
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	42	67	103	152	225	325
EPS (元)	0.38	0.60	0.92	1.36	2.01	2.90

数据来源: 国联证券研究所

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

上海市浦东新区源深路1088号葛洲坝大厦22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

北京

国联证券股份有限公司 研究所

北京市海淀区首体南路9号主语国际4号楼12层

电话: 010-68790997

传真: 010-68790897

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦16层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来6个月内超越大盘20%以上
	推荐	股票价格在未来6个月内超越大盘10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来6个月内超越大盘5%以上
	观望	股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来6个月内相对大盘下跌10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来6个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来6个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来6个月内弱于大盘
	关注	不作为强烈推荐、推荐、谨慎推荐、观望和卖出的投资评级,提示包括但不限于可能的交易性投资机会和好公司可能变成好股票的机会

免责声明:

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写,本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性,客户也不应该认为该信息是准确和完整的。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和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构将来可能会寻求持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易的机会,还可能在将来寻求为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务的机会。本报告版权归国联证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。