

公司研究

新股研究

建议询价区间: 14.70-16.17元

## 国内领先的数字电视综合解决方案供应商

——佳创视讯(300264)新股研究

## 核心观点

## 询价结论:

我们预计公司 11-13 年摊薄每股收益为 0.49 元、0.60 元和 0.82 元, 对应 11 年合理市盈率在 30-33 倍之间, 对应的合理估值区间为 14.70-16.17 元。

## 主要依据:

1. 公司为国内领先的数字电视整体解决方案提供商, 主营数字电视软件平台产品及系统集成业务。10 年全年, 公司实现主营收入和净利润分别为 1.75 亿元和 0.37 亿元, 同比增速达到 43.02% 以及 59.07%。公司 10 年综合毛利率为 44.2%, 处于业内领先水平。

2. 公司拳头产品软件系统平台的市场占有率达到 14.2%, 在国内数字电视行业中排名第一。截至 10 年底, 公司的国内客户包括了 9 个省网运营商及数十个地市运营商, 数字电视软件覆盖用户超过 5000 万户。同时, 软件方面的技术储备带动了系统集成业务的发展, 截至 2011 年 6 月, 公司累计为国内外 90 家广电运营商提供了有线数字电视前端系统、网络传输系统的集成, 市场占有率达 15.1%, 居业内第三。此外, 公司在海外市场也已取得突破, 2010 年实现海外销售收入 3329 万元, 占营业总收入的 19.05%。

3. 随着大中型城市数字整改的基本完成及三网融合的推进, 广电增值业务将迎来发展的高峰期。据格兰研究预计, 数字电视软件市场规模将由目前的 6 亿元增长至 2013 年的 13 亿元, 复合增长率达到 29%, 作为国内数电系统软件行业的领军企业, 公司必将充分受益。此外, 省网整合, 双向网改的建设将会导致数字电视前端设备市场规模逐年扩大, 从而为公司的系统集成业务带来更多的发展机遇。

4. 公司本次募集资金主要投入数字电视技术研发中心、互动电视平台研发及产业化, 三网融合广电解决方案开发等 4 大项目, 预计建设周期为两年。本次募投项目的建设将有助于提高公司的研发实力, 提升公司整体解决方案的核心竞争力并巩固公司在数电软件市场的领先地位。预计以上项目在整个项目期内将累计贡献净利润 2.06 亿元, 年均约为 2947 万元。

## 财务数据与估值

	2010	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(百万)	174.77	230.36	306.46	415.59
同比增速(%)	43.02	31.81	33.04	35.61
净利润(百万)	37.20	49.47	61.27	83.34
同比增速(%)	59.07	33.00	23.85	36.01
EPS(元)	0.36	0.49	0.60	0.82

## 基础数据

总股本(万股)	7600.00
流通A股(万股)	0.00
总市值(亿元)	0.00
总资产(亿元)	2.23
每股净资产(元)	2.31
建议询价区间(元)	14.70-16.17

研究员: 姜瑛

电话: 010-84183295

Email: jiangying@guodu.com

执业证书编号: S0940510120017

联系人: 刘洵

电话: 010-84183143

Email: liuxun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 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, 特此声明。



**国都证券投资评级**

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

**免责声明**

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

**国都证券研究员及其研究行业一览表**

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com	许维鸿	首席宏观研究员	xuwei hong@guodu.com
张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com	邓婷	金融、传媒	dengting@guodu.com
潘蕾	医药	panlei@guodu.com	曹源	策略研究、固定收益	caoyuan@guodu.com
刘芬	汽车及零部件、钢铁	liufen@guodu.com	鲁儒敏	公用事业、环保	lurumin@guodu.com
肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com	魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com
赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com	姜瑛	IT	jiangying@guodu.com
张婧	建筑建材	zhangjingyj@guodu.com	王双	化工	wangshuang@guodu.com
李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com	吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			