

## 行业空间不断扩大 公司持续快速发展

——捷成股份(300182)公司点评

### 核心观点

**事件:** 公司 24 日公布了 2012 年第一季度报告。报告期内, 公司实现营业收入 1.62 亿元, 同比增长了 64.31%; 净利润 2203.55 万元, 同比增长了 31.48%; 实现每股收益 0.1312 元。

#### 点评:

**“两化”驱动行业长期发展, 公司优势明显。**数字化和网络化是广电行业发展的长期驱动力, 在该趋势的推动下, 业内用户加快了媒体资产管理系统、全台信息安全网络系统以及全台统一监控和监测系统的建设, 以提高效率, 降低成本, 实现资源共享。公司提供的整体解决方案实现了“功能整合、数据共享、广泛接入”等多种全方面功能, 满足行业发展需求。公司拥有国内覆盖面最广的产品, 成功案例丰富, 且自主创新优势明显, 带动公司业务快速稳定增长。

**全民高清、3D 电视开启视听新感受。**高清信号的落地与高清电视机的热卖为高清电视的播出提供了必要条件, 预示着全民共享高清电视时代的到来, 给人们带来了更舒适的视听感受。据广电局规划, 至 2015 年, 全国要具备制作播出 100 个高清频道能力, 10 个 3D 电视频道, 行业增长空间巨大, 公司的高标清非编制作网等解决方案需求广阔。

**文化产业的发展和云计算的成熟打开了新的行业空间。**文化产业的大发展推动了图书馆等众多文化单位对视音频制作管理等方面的巨大需求, 为公司产品在广电行业之外推广提供了新的契机。云计算技术的逐步成熟大大降低了用户成本, 激发出更多的用户需求。

**加快全国营销网络建设, 扩大市场占有率。**公司预计 2012 年新增 10~20 家分公司, 构建区域营销中心, 完善营销信息化管理一体化平台, 增强产品的渗透能力, 进一步提高市场份额。

**股权激励彰显未来增长信心。**公司此次的激励对象共计 138 人, 包括股票期权和限制性股票激励计划两部分, 所涉及的股票总数分别为 326 万和 371.3 万股。首次授予的股票期权的行权价格为 22.47 元, 限制性股票的授予价格为 10.88 元。行权条件是以 2011 年为基准, 2012-2014 年净利润同比增长分别不低于 35%、75%、130%, 加权平均净资产收益率不低于 10%、11%、12%, 即未来三年公司净利润复合增长率为 32%。较高的行权条件显现了管理层对公司未来增长的信心。

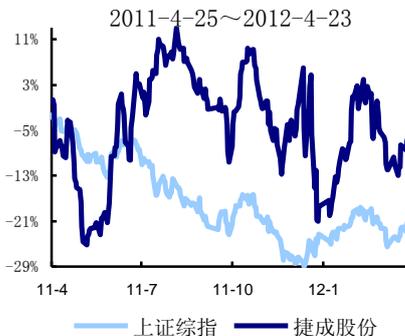
**盈利预测与投资评级。**我们预计公司 12-13 年的 EPS 分别为 0.83 元和 1.10 元。对应当前股价的市盈率分别为 26 倍和 20 倍。我们看好公司所处行业未来发展, 给予公司短期\_推荐, 长期\_A 的投资评级。

**风险提示:** 规模扩大带来的管理风险, 客户相对集中的风险。

### 财务数据与估值

	2011A	2012E	2013E	2014E
主营业务收入(百万)	471.19	749.48	1103.03	1544.47
同比增速(%)	59.39%	59.06%	47.17%	40.02%
净利润(百万)	103.34	140.00	185.49	246.19
同比增速(%)	54.07%	35.48%	32.49%	32.72%
EPS(元)	0.62	0.83	1.10	1.47
P/E	35.27	26.35	19.88	14.88

### 股价走势图



### 基础数据

总股本(万股)	16800.00
流通A股(万股)	4200.00
52周内股价区间(元)	19.85-74.36
总市值(亿元)	36.14
总资产(亿元)	11.27
每股净资产(元)	8.83
目标价	6个月 12个月

### 相关报告

- 《国都证券-公司研究-公司点评-捷成股份(300182):技术创新应用加快 业绩持续高速增长》 2011-10-25

### 研究员: 邓婷

电话: 010-84183228

Email: dengting@guodu.com

执业证书编号: S0940510120007

### 联系人: 张咏梅

电话: 010-84183135

Email: zhangyongmei@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。

**附录：公司盈利预测表**

单位:百万元	2011A	2012E	2013E	2014E
<b>营业收入</b>	<b>471.19</b>	<b>749.48</b>	<b>1103.03</b>	<b>1544.47</b>
营业成本	279.63	446.37	662.72	943.61
营业税金及附加	3.83	8.84	13.57	19.46
营业费用	17.22	32.08	47.65	65.33
管理费用	78.38	120.29	173.95	231.05
财务费用	-10.26	-5.14	-1.92	0.60
资产减值损失	2.66	4.27	6.40	9.11
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>99.74</b>	<b>142.77</b>	<b>200.68</b>	<b>275.31</b>
营业外收入	17.43	15.00	12.00	10.00
营业外支出	0.07	0.09	0.08	0.07
利润总额	117.10	157.68	212.60	285.24
所得税	13.76	17.68	27.11	39.05
净利润	103.34	140.00	185.49	246.19
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>归属母公司净利润</b>	<b>103.34</b>	<b>140.00</b>	<b>185.49</b>	<b>246.19</b>
EBITDA	93.61	156.55	224.13	310.51
<b>EPS (摊薄)</b>	<b>0.62</b>	<b>0.83</b>	<b>1.10</b>	<b>1.47</b>

资料来源：港澳资讯，国都证券

**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
邓婷	金融	dengting@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
刘洵	IT	liuyun@guodu.com	王树宝	煤炭、钢铁	wangshubao@guodu.com
王双	石化	wangshuang@guodu.com	李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com
张崴	房地产	zhangweiwei@guodu.com	丰亮	汽车及零部件	fengliang@guodu.com
卢珊	食品饮料	lushan@guodu.com	王寅	医药	wangyin@guodu.com
袁放	有色	yuanfang@guodu.com	杨志刚	家电/旅游	yangzhigang@guodu.com
王方	基金、融资融券	wangfang@guodu.com	赵锴	股指期货	zhaokai@guodu.com
张咏梅	IT	zhangyongmei@guodu.com	向磊	机械	xianglei@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			