

增持

——维持

捷成股份 (300182.SZ)

证券研究报告/公司研究/公司动态

日期: 2013年7月15日

行业: IT行业



陈启书  
021-53519888-1918  
mymailno@hotmail.com  
执业证书编号: S0870510120022

倪济闻  
021-53519888-1986  
nijiw@shzq.com  
执业证书编号: S0870512060001

基础数据(13Q1)

|                  |             |
|------------------|-------------|
| 报告日股价(元)         | 28.00       |
| 12mth A 股价格区间(元) | 33.50/15.6- |
| 总股本(百万股)         | 222.33      |
| 无限售 A 股/总股本      | 24.56%      |
| 流通市值(百万元)        | 1,528.92    |
| 每股净资产(元)         | 4.98        |
| PBR(X)           | 5.35        |
| DPS(Y12,元)       | 0.35        |

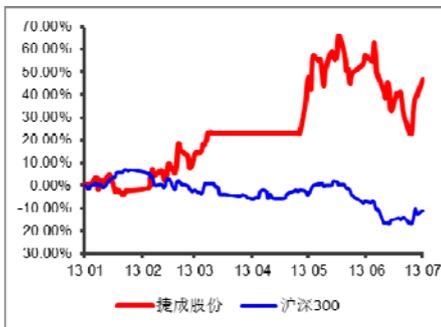
主要股东(13Q1)

|               |        |
|---------------|--------|
| 徐子泉           | 57.09% |
| 黄卫星           | 6.34%  |
| 华商策略精选灵活配置混合型 | 2.93%  |
| 国泰金牛创新成长股票型证券 | 2.43%  |
| 新华优选成长股票型证券投资 | 1.84%  |

收入结构(Y12)

|                 |        |
|-----------------|--------|
| 高标清非编制作网解决方案    | 38.84% |
| 媒体资产管理系统        | 22.52% |
| 产品销售与集成服务(含原单机) | 15.12% |
| 全台统一监测与及监控解决方   | 10.41% |
| 其他              | 6.64%  |

最近6个月股价与沪深300指数比较



报告编号: NJW13-CT09

相关报告:

# 初步形成广电技术“一站式”服务 规模效益还未显现

## ■ 主要事项:

公司近日披露预计 2013 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润约为 5444.26-6533.11 万元,较去年同期增加 0%-20%。

## ■ 主要观点:

### 业绩持续增长,计提股权激励费用使得利润增速放缓

公司 2012 年一季度、上半年和全年分别实现累计净利润为 2203.5 万元、5444.26 万元和 14390.78 万元; 2013 年一季度实现营业收入和净利润分别为 17048.06 万元和 2796.98 万元,同比增幅分别为 5.29%和 26.93%。

由于 2013 年度公司实施股权激励计划,公司报告期内需承担的激励成本约为 1200 多万元,致使公司上半年净利润同比增速有所放缓。扣除激励成本因素,报告期内上市公司实现净利润约为 6644.26-7733.11 万元,同比增长 22.02%-42.04%。

### 持续兼并收购,致力于提供“一站式”专业服务

上市以来,公司兼并收购动作不断。报告期内,公司先后收购了冠华荣信、华晨影视、极地信息以及捷成优联公司的剩余股份,并于 7 月份展开了对北京博威康的收购。持续兼并收购使得公司充分发挥协同作用,实现了公司盈利、收入的持续增长。目前上市公司已具备为广播电视制作机构提供全流程的服务能力,并通过纳入博威康的新媒体产品线,公司可以据此挺近“智慧城市”业务,为客户提供一站购齐的整体解决方案。

我们预计,此种外延式收购扩张的方式将成为公司迅速扩充产品线,克服技术短板,迅速占领市场,获得客户的一大重要手段。

## ■ 投资建议:

预计 2013-2015 年公司可分别实现营业收入同比增长 31.47%、33.14%和 35.96%; 分别实现归属于母公司所有者的净利润同比增长 36.54%、33.52%和 37.38%; 分别实现每股收益(按加权平均股本计算)0.87 元、1.17 元和 1.60 元。目前股价对应 2013-2015 年的动态市盈率分别为 30.54、22.88 和 16.65 倍。

报告期内,随着广电行业在数字化、高清化和网络化的不断发展,公司借并购契机克服技术短板、引入新产品线,将产业链触角延伸至上下游,主营业务与上年同期相比继续保持稳定增长。所以,保持公司投资评级未来六个月为“增持”。

**附表1 公司利润表预测**

| 项目 (单位: 百万元)      | 2012A  | 2013E  | 2014E    | 2015E    |
|-------------------|--------|--------|----------|----------|
| 一、营业总收入           | 726.65 | 955.32 | 1,271.87 | 1,729.28 |
| 增长率               | 54.21% | 31.47% | 33.14%   | 35.96%   |
| 毛利率               | 47.77% | 47.92% | 48.38%   | 49.04%   |
| 二、营业总成本           | 566.22 | 733.06 | 975.18   | 1,321.38 |
| 营业成本              | 379.54 | 497.58 | 656.58   | 881.27   |
| 营业税金及附加           | 5.04   | 6.21   | 8.27     | 11.24    |
| 销售费用              | 29.64  | 38.21  | 50.87    | 69.17    |
| 管理费用              | 151.66 | 191.06 | 254.37   | 345.86   |
| 财务费用              | -9.53  | -9.55  | -7.63    | -3.46    |
| 资产减值损失            | 9.87   | 9.55   | 12.72    | 17.29    |
| 三、主营业务利润          | 160.43 | 222.26 | 296.69   | 407.91   |
| 增长率               | 60.85% | 38.54% | 33.49%   | 37.49%   |
| 收入比               | 22.08% | 23.27% | 23.33%   | 23.59%   |
| 公允价值变动净收益         |        |        |          |          |
| 投资净收益             | 4.80   | 6.48   | 8.75     | 11.82    |
| 汇兑净收益             |        |        |          |          |
| 四、营业利润            | 165.23 | 228.74 | 305.44   | 419.72   |
| 营业外净收益            | 2.18   | 5.73   | 7.63     | 10.38    |
| 五、利润总额            | 167.41 | 234.48 | 313.07   | 430.10   |
| 减: 所得税            | 11.61  | 21.10  | 28.18    | 38.71    |
| 六、净利润             | 155.80 | 213.37 | 284.89   | 391.39   |
| 少数股东损益            | 11.89  | 16.88  | 22.54    | 30.97    |
| 归属于母公司所有者的净利润     | 143.91 | 196.49 | 262.35   | 360.42   |
| 增长率               | 39.26% | 36.54% | 33.52%   | 37.38%   |
| 收入比               | 19.80% | 20.57% | 20.63%   | 20.84%   |
| 七、每股收益:           |        |        |          |          |
| 调整后的加权平均股本(百万股)   | 222.33 | 225.12 | 225.12   | 225.12   |
| 按加权平均股本计算的每股收益(元) | 0.85   | 0.87   | 1.17     | 1.60     |
| 增长率               | 34.92% | 2.69%  | 33.52%   | 37.38%   |
| PER(X)            | 32.94  | 32.18  | 23.93    | 17.5     |
| 按最新股本摊薄后的每股收益(元)  | 0.64   | 0.87   | 1.17     | 1.60     |
| 增长率               | 39.26% | 36.54% | 33.52%   | 37.38%   |
| PER(X)            | 43.75  | 32.18  | 23.93    | 17.5     |

数据来源: 公司公告, 上海证券研究所 (对应股价为 2013-07-15 日收盘价)

## 分析师承诺

分析师 陈启书, 倪济闻

本人以勤勉尽责的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外, 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意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级:

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及(或)估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

| 投资评级 | 定义                        |
|------|---------------------------|
| 增持   | 股价表现将强于基准指数 20%以上         |
| 谨慎增持 | 股价表现将强于基准指数 10%以上         |
| 中性   | 股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间 |
| 减持   | 股价表现将弱于基准指数 10%以上         |

行业投资评级:

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及(或)估值对所研究行业以报告日起12个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

| 投资评级 | 定义                             |
|------|--------------------------------|
| 增持   | 行业基本面看好, 行业指数将强于基准指数 5%        |
| 中性   | 行业基本面稳定, 行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$ |
| 减持   | 行业基本面看淡, 行业指数将弱于基准指数 5%        |

投资评级说明:

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准, 投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告, 以获取比较完整的观点与信息, 投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下, 我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送, 版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权, 任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。