

基础扎实战略清晰，高增长可持续

增持 维持

目标价格：26.00 元

投资要点：

捷成股份发布半年度报告，2014年上半年实现营业收入4.96亿元，同比增加53.27%，实现归属于上市公司股东的净利润7127.7万元，同比增加21.2%，实现归属于上市公司股东的扣非后净利润6999万元，同比增长23.26%。

报告摘要：

- 收入高速增长，后期可持续。**报告期内公司实现营业收入4.96亿元，同比增加53.27%，主要系公司系统集成业务大幅增长672.35%导致。由于广电行业上半年是淡季，业绩占全年比重较低且波动较大，报告期内公司传统广电业务与安全业务基本保持稳定。公司上半年预收账款增加317%预示公司在手项目正在稳步推进，公司全年业绩稳定增长有保障。
- 不断完善广电全产业链布局，奠定公司稳定增长基础。**公司紧抓广电行业高清化、3D化、数字化和三网融合的大趋势，在上半年参股中映高清、安信华和华视网聚，加强公司在高清非线性编辑、信息安全的实力，并将业务延伸至产业链内容服务领域，基本完成了广电全媒体产业链布局。公司有效的内部激励与广电行业的优势地位将为公司业绩增长提供有力支撑。
- 智慧城市领域业务空间布局渐完善。**公司上半年承接智慧石嘴山和智慧中马产业园区项目，加强自身智慧城市的顶层规划与建设运维能力。报告期内公司并购国科恒通，补齐自身的智慧城市中地理信息数据领域短板。从长期角度看，公司凭借音视频领域技术优势切入智慧城市业务，可承接教育、医疗等多模块业务，完善清晰的战略将成为公司未来的高速增长引擎。
- 预测公司14/15年EPS为0.65/0.83元，目标价26元，维持“增持”评级**

主要经营指标	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	726.65	934.47	1443.57	1893.24	2460.83
增长率(%)	54.21	28.60	54.48	31.15	29.98
归母净利润(百万)	143.91	200.86	301.45	392.16	505.02
增长率(%)	39.26	39.57	50.08	30.09	28.78
每股收益	0.84	0.90	0.65	0.83	1.06
市盈率	79.86	74.62	30.06	23.54	18.43

计算机研究组

分析师：

易欢欢(S1180513040001)

电话：010-88085952

Email: yihuanhuan@hysec.com

冯达(S1180514070005)

电话：010-88085996

Email: fengda@hysec.com

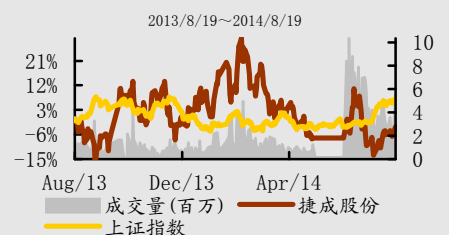
研究助理：

郁琦

电话：010-88085151

Email: yuqi@hysec.com

市场表现



相关研究

《捷成股份：经营逻辑清晰 短期长期动力有保障》

2014/7/6

《捷成股份：中马产业园再树智慧城市标杆案例》

2014/7/2

《金融IT 未来三五年投资爆发最确定》

2014/7/1

《智慧城市软引擎——信息惠民建设》

2014/6/29

《国家推动信用建设，全面利好个人征信》

2014/6/29

作者简介:

易欢欢: 宏源证券研究所副所长(机构客户部副总经理), 战略新兴产业 首席分析师, 聚焦计算机与互联网行业。

毕业于北京大学通信与信息系统硕士, 应用数学学士, 2011 年水晶球、新财富最佳分析师第一名, 2012 年水晶球最佳分析师非公募第一名, 新财富最佳分析师第二名, 2013 年新财富最佳分析师第二名。代表作: 大数据时代系列报告、云计算系列报告、北斗地理信息、智能交通系列报告。个股: 首度挖掘易华录、广联达、捷成股份、北信源、中海达、太极股份, 覆盖东软集团、用友软件。

机构销售团队

机构销售团队					
公募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		滕宇杰	010-88085297	18618343994	tengyujie@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		奚曦	021-65051190	13621861503	xixi@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com
		赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
周迪		0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com	
机构	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	上海保险/私募	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价(或行业指数)涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。