

完善智能化 IT 技术，期待协同效应

买入 维持

目标价格：26.00 元

投资要点：

捷成股份发布对外投资公告，公司使用剩余超募资金及利息收入 4381.05 万元及自有资金 4572.95 万元，合计 8954 万元人民币通过增资和收购的方式，占有贝尔信 20% 的股权。贝尔信承诺 2014 年净利润不低于 4070 万元。

报告摘要：

- 贝尔信掌握智能监测系统核心技术。**贝尔信主要关注于政府及各行业用户的智能化系统的规划与建设，拥有全球顶尖的智能化技术并掌握全套自主知识产权。贝尔信核心团队以电力系统专业知识为基础，在电力生产业务信息化、图模一体化建模、电力通信、GIS 领域有深厚的专业积累和创新，公司收购贝尔信后，公司的整体智慧城市的解决方案将更加具有竞争力。
- 共享客户资源，开拓新兴市场。**公司经验丰富的销售队伍覆盖了全国主要的广播电台、电视台、政府机关等机构，贝尔信长期服务于输配电行业，拥有良好的业务渠道。随着“三网融合”及智慧城市的发展，电网、广电网络及城市智能化、信息化会催生新的业务机会，通过本次参股合作，公司实现了与贝尔信客户资源的共享，公司在抓住智慧城市等领域爆发的机会时将更有把握。
- 坚持“数字化、信息化、智能化”的 IT 技术完善，加强智慧城市产业布局。**公司凭借音视频内容处理领域技术优势切入智慧城市业务，通过承接智慧石嘴山、智慧中马产业园区等项目，加强了自身智慧城市的顶层设计与建设运维能力。贝尔信在智能检测领域的核心技术将广泛应用于城市要素的管理中，此次收购可以填补公司在城市空间信息管理技术上的空缺，完善公司智慧城市业务的产品线和产业布局。
- 预测公司 14/15 年 EPS 为 0.65/0.86 元，给予 6-12 个月 26 元目标价，给予“买入”评级。**

主要经营指标	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	726.65	934.47	1442.42	1947.96	2596.97
增长率 (%)	54.21	28.60	54.36	35.05	33.32
归母净利润(百万)	143.91	200.86	301.82	400.89	502.61
增长率 (%)	39.26	39.57	50.26	32.82	25.37
每股收益	0.84	0.90	0.65	0.86	1.08
市盈率	79.86	74.62	29.03	21.94	17.47

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

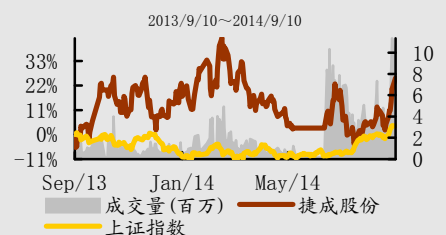
研究助理：

郁琦

电话：010-88085151

Email: yuqi@hysec.com

市场表现



相关研究

- 《信息共享加大，社会资金参与建设》
2014/8/31
- 《捷成股份：受益广电改造，雄踞智慧城市入口》
2014/8/25
- 《捷成股份：基础扎实战略清晰，高增长可持续》
2014/8/19
- 《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

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	zhouidi@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。