

外延并购打造技术+内容双引擎

买入 维持

目标价格：35.00元

投资要点:

捷成股份拟以发行股份及支付现金方式购买中视精彩 100% 股权，购买瑞吉祥 100% 股权，中视精彩 100% 股权交易价格为 91,080 万元，瑞吉祥 100% 股权交易价格为 117,000 万元。

报告摘要:

- **基于技术服务延伸至内容服务，打造公司音视频产业链双引擎。** 2013 年公司与广西电视台共同组建广西影捷，涉足影视剧策划、代理、制作与发行。2014 年初，公司参股了国内领先的专业从事新媒体版权整合运营企业—华视网聚，进一步布局影视内容版权服务。公司不断在音视频解决方案服务业务的基础上，延伸至上游内容服务领域，将公司打造成为双引擎驱动的平台运营商。
- **产品渠道优势互补，未来业绩增长有保障。** 中视精彩与瑞吉祥主要从事电视剧的策划、制作与发行业务，二者共承诺 2014、2015、2016、2017 年度扣非后净利润依次不低于 15,600 万元、20,940 万元、27,222 万元、35,388.6 万元，复合增长率达 30%。公司传统广电行业信息化服务、版权渠道分发客户与此次音视频内容服务客户可以实现渠道互补充实，未来业绩双向带动。
- **内生外延精耕细作，分享广电领域在技术变革与商业模式变革。** 在全媒体时代，媒体从“单一渠道采集、封闭式生产、点对点单向传播”的制播模式向“多媒体采集、共平台生产、多渠道分发”的全新制播模式转变。公司从技术切入，分享广电行业技术转型盛宴。另外，在音视频内容方面，此次收购两家优质影视制作发行公司，帮助公司实现搭建内容、渠道、跨媒体融合等方面全面泛广电生态运营平台。
- **预计公司 15/16 年摊薄后的 EPS 为 0.98/1.22 元，给予 6-12 个月 35 元目标价，维持“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	1423.42	2357.51	2955.55
增长率 (%)	54.21	28.60	52.32	65.62	25.37
归母净利润(百万)	143.91	200.86	300.98	544.88	694.35
增长率 (%)	39.26	39.57	49.84	81.04	27.43
每股收益	0.84	0.90	0.54	0.98	1.25
市盈率	79.86	74.62	44.95	24.83	19.48

计算机研究组

分析师:

冯达(S1180514070005)

电话: 010-88085996

Email: fengda@hysec.com

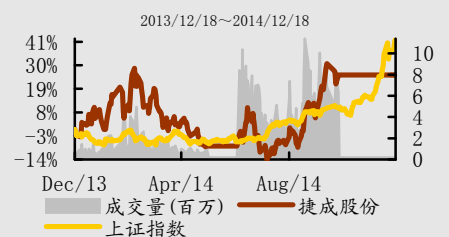
研究助理:

郁琦

电话: 010-88085151

Email: yuqi@hysec.com

市场表现



相关研究

- 《捷成股份：战略持续，期待外延整合协同》
2014/10/23
- 《捷成股份：内生外延双管齐下，战略定位明确》
2014/10/09
- 《捷成股份：完善智能化IT 技术，期待协同效》
2014/9/10
- 《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

作者简介:

冯达: 宏源证券计算机行业分析师。

机构销售团队

机构销售团队					
公募	北京片区	李倩	010-88013561	13631508075	liqian@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
		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。