

推荐 (维持)

捷成股份 (300182) 2016 半年度业绩预告点评

风险评级：一般风险

影视板块延续强势增长

2016 年 7 月 12 日

投资要点:

冯显权

SAC 执业证书编号:

S0340514100001

电话: 0769-22119270

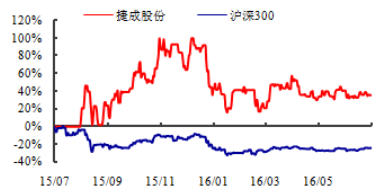
邮箱: fxq@dgzq.com.cn

主要数据

2016 年 7 月 11 日

收盘价(元)	16.95
总市值(亿元)	289.40
总股本(百万股)	1,707.40
流通股本(百万股)	618.69
ROE (TTM)	6.59%
12 月最高价(元)	47.90
12 月最低价(元)	13.73

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

事件: 捷成股份 (300182) 披露2016半年度业绩预告, 报告期内, 公司预计将实现归属于上市公司股东净利润3.8-4.1亿元, 同比增长251.62%-279.38%。业绩大幅增长得益于影视板块中视精彩、瑞吉祥、星纪元以及华视网聚并表。

点评:

- **广电业务增长强劲。**公司是音视频整体解决方案提供商, 为广电企业、部队、机关事业单位以及科研院所提供音视频设备系统。2015年公司传统音视频业务收入增长强劲。受益于“三网融合”以及传统广电系统升级需求, 我们认为2016年公司传统广电业务仍将维持较快增长。
- **影视板块持续贡献利润。**公司去年6月完成全资收购影视制作公司中视精彩以及瑞吉祥, 进入产业链上游。业绩方面, 中视精彩2015年实现净利润9684.74万元, 扣除非经常性损益后的净利润为9506.11万元; 瑞吉祥实现净利润1.24亿元, 扣除非经常性损益后的净利润为1.18亿元, 均完成当期业绩承诺。从公司业绩预告来看, 我们认为公司影视板块将持续快速增长, 考虑到两家公司优异的制作能力以及影视资源, 预计两家公司将在2016以及17年合计至少贡献净利润27222以及35389万元。
- **全资子公司华视网聚快速增长。**华视网聚的业务模式是从出品发行商和版权所有方两方面实现内容集成, 然后面向的新媒体终端包括PC、TV和手机终端来实现发行传播。经过多年发展, 华视网聚与千余家出品公司建立长期稳定的合作关系, 拥有海量数字内容储备。此外, 华视网聚分销渠道覆盖各类媒体, 包括视频网站、TV端以及移动端, 整合媒体资源, 为影视推广传播、影视受众互动运营起到重要枢纽作用。受益于前期内容以及渠道布局, 华视网聚业绩进入快速增长阶段, 2015年实现营业收入7.95亿元, 净利润达到2.68亿元, 同比均大幅增长, 已超额完成业绩承诺。根据收购协议, 华视网聚原股东承诺2016、17年实现净利润分别为不低于3.25以及4.225亿元, 我们认为华视网聚大概率完成当年业绩承诺, 将有效增厚公司业绩表现。
- **盈利预测与投资建议。**捷成股份正从单一的音视频解决方案提供者向全产业链影视集团蜕变, 业绩进入爆发期。不考虑已公告但未实行的分红方案对总股本影响, 预计公司2016-2018年的EPS分别为: 0.5/0.82/1.02元, 对应PE为34/21/17X, 因此维持捷成股份“推荐”评级
- **风险:** 新合并业务增长放缓; 商誉减值; 广电系统需求下滑等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2015A	2016E	2017E	2018E
营业总收入	2,210.61	3,169.54	5,166.43	6458.0375
营业总成本	1,743.73	2,304	3,756	4,695
营业成本	1,399.35	1901.72	3099.86	3874.82
营业税金及附加	16.13	22.19	36.17	45.21
销售费用	75.21	107.76	175.66	219.57
管理费用	188.06	269.41	439.15	548.93
财务费用	26.53	3.17	5.17	6.46
其他经营收益	83.05	47.54	77.50	96.87
投资净收益	83.05	47.54	77.50	96.87
营业利润	549.94	912.83	1,487.93	1,859.91
加 营业外收入	42.25	60.22	98.16	122.70
减 营业外支出	1.60	3.17	5.17	6.46
利润总额	590.59	969.88	1,580.93	1,976.16
减 所得税	54.45	106.69	173.90	217.38
净利润	536.14	863.19	1,407.03	1,758.78
减 少数股东损益	3.14	8.63	14.07	17.59
归母公司所有者的净利润	533.01	854.56	1,392.96	1,741.19
基本每股收益(元)	0.39	0.50	0.82	1.02
PE（倍）	43	34	21	17

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn