

捷成股份 (300182)

—技术为基础，内容为突破，业绩持续向好

投资评级 买入 评级调整 首次推荐 收盘价 11.75 元

事件：

公司第三季度营收 7.66 亿元，同比增长 21.29%，扣非后净利润为 1.88 亿元，同比增长 24.85%；前三季度共实现营收 21.35 亿元，扣非后净利润 6.13 亿元，同比增长分别为 68.09%和 122.35%。

正文：

公司业绩符合我们的预期，业绩的高速增长得益于公司新并表影视公司，特别是华视网聚，随着公司加大对影视内容的投入，未来业绩有望持续爆发。

“技术+内容”双轮驱动，依托于公司长期的音频技术积累，实现向云技术、虚拟现实和增强现实的拓展，夯实技术基础；谋求在数字文化方向的突破，利用影视内容制作和版权运营为公司添加动力。

技术层面：

- 围绕高清、4K 的制播技术系统、媒体资产管理系统、信息安全系统、智能监控系统及全媒体中央厨房在业内处于领先技术水平，上半年已中标央视和省级卫视多个项目，业绩有保障。
- 媒体云服务平台，基数小、增长快，为客户提供了基于项目的技术支持，未来 2-3 年内有望实现倍数级别的增长。公司还投资了细分行业技术领先的北京新奥特云视技术公司。
- 虚拟现实及 Auro-3D 技术，公司投资获得世优技术以及 AURO TECHNOLOGIES NV 公司的部分股权，公司虚拟工厂产品和沉浸式技术产品已商业化，虚拟技术已运用于欧洲杯转播，Auro-3D 技术进入了好莱坞和中影集团的电影领域。

内容层面：

- 影视内容方面，公司通过收购中视精彩、瑞吉祥和控股星纪元等影视公司向影视内容业务拓展，2016 年下半年计划播出和拍摄电视剧 36 部、电影播出 7 部及拍摄计划 9 部、网络大电影播出及拍摄 17 部、综艺节目 5 部。2016 年出品的《陆垚知马俐》获得了近两亿元的票房收入，2017 年上半年将上映《战狼 2》等多部电影。影视内容为公司带来的业绩增长值得期待。
- 影视版权上，公司通过收购华视网聚而确立了版权运营领域的领先地位，2016 年采购独家新媒体版权作品包括《美人鱼》、《荒野猎人》、《绝地逃亡》、《大鱼海棠》等。

持续补充资金：

公司拟发行公司债 12 亿元，首期 6 亿元；拟发行超短期融资券 20 亿元；拟发行中期票据 3 亿元，为公司运营补足资金。

发布时间：2016 年 10 月 28 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	25.01/11.45
上证指数/深圳成指	3131.94/10871.51
50 日均成交额(百万元)	103.97
市净率(倍)	7.01
股息率	0.77%

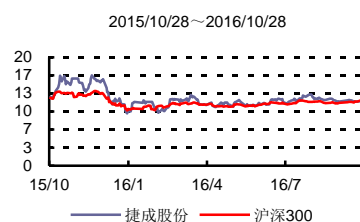
基础数据

流通股(百万股)	987.24
总股本(百万股)	2562.28
流通市值(百万元)	11600.06
总市值(百万元)	30106.77
每股净资产(元)	1.68
净资产负债率	39.25%

股东信息

大股东名称	徐子泉
持股比例	37.14%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员：李芬
 执业证书编号：S0020511040003
 电话：021-51097188-1938
 电邮：lifeng@gyzq.com.cn
 地址：中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

盈利预测和估值

我们看好公司以技术为基础向文化传媒方向扩展的路径，影视业务将提升公司未来业绩，给予公司 2016-2018 年 EPS 为 0.38 元、0.56 元及 0.71 元，对应 PE 为 31 倍、21 倍、17 倍，“买入”评级。

风险提示：影视行业竞争加剧，视频网站平台加紧内容制作带来的行业竞争等，收购公司业绩承诺不达预期等风险

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

分析师声明

作者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、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn