

## 公司评级：未评级

捷成股份 (300182.SZ)	未评级
收盘价 (元)	10.18
目标价 (元)	
上次目标价 (元)	

# 技术、内容为基础，版权运营高速增长，逐步布局未来

——捷成股份 (300182.SZ)

## 核心观点

◆ **事件：**我们于2017年2月15日在北京拜访了捷成股份，就公司战略及业务发展进行了解，以下为主要内容纪要。

## ◆ 公司简介

公司在本身业务体系下，进行多元化发展的突进，将内容整合进入公司，目前形成以技术为基础，叠加内容端、新媒体发行、营销等，在产业链上已经形成了闭环。拥有自主技术内容的情形下，在12月份上线教育产品，这部分不是新开发的业务，而是基于现在的技术放到教育这个场景中的应用，使得公司音视频技术用于解决基本功能问题以及公司庞大的内容库提供内容后，再进一步的提供增值服务，关注在特定场景下C端的增值服务，关注的是用户的体验以及如何触及家长端。

## ◆ 技术端

央视、东方，湖南、浙江、江苏、安徽和江西等核心台，基本都是公司主要客户，公司在产品上涵盖电视台所有的软件产品，公司最开始提供整体解决方案，提供软件、硬件都是代采购，包括制作、分发、传输、存储等。从广电领域来看，传统电视台为应对现有的互联网的冲击于去年8月份广电做融合媒体，为应对全媒体转型，公司与Avid做广电云端的产品。Avid是国际上广电技术领域，音视频技术最好的公司，公司与其形成了战略合作。Avid的大中华区销售、技术团队，将全部转移至捷成，结合捷成公司的本地团队，为广电及新媒体客户提供更好的本地化系统方案与服务。截止目前Avid在全球新闻市场占有率超过90%。

## ◆ 内容端

目前公司今年将集中精力做几个精品，以电视剧制作为主，电影以参投为主，公司17年的影视内容能够在电视剧、电影市场上占据一定份额。

冯钦远 执业证书编号：S1100513040002  
分析师 8621-68595186  
fengqinyuan@cczq.com

欧阳宇剑 执业证书编号：S1100113100014  
联系人 8621-68595127  
ouyangyujian@cczq.com

## 川财证券研究所

成都：  
交子大道177号中海国际B座17楼，  
610041  
总机：(028) 86583000  
传真：(028) 86583002

## 华视网聚

华视网聚的业务模式为版权运营及数字发行。

华视网聚客户群包括各大视频网站、IPTV、歌华以及新增硬件提供商如华为等，华视网聚能够为客户提供非常多元化的版权组合，之后进行同一内容的多轮次的变现。在版权运营上，华视网聚有两大优势，1、对版权价值判断比较准确，能够以较为合理的价格拿下来；2、华视网聚是坚持做独立的第三方平台，是 to b 业务。视频网站构成竞争关系是因为要竞争流量，而华视网聚提供的内容能够帮助这些用户平台形成更好的内容矩阵，并且华视网聚并不要求任何流量，只是为了版权多轮次变现。

基于在优势版权运营及全媒体特别是新媒体大数据分析的基础上，华视网聚已经开始做数字发行，面向包括互联网、无线、数字电视以及移动终端等全媒体终端实现内容数字化发行。数字发行是因为引进国内尚未引进的海外片或者小众类型片，做线下发行不经济，随着未来线上发行越来越被重视，线下电影与线上电影上线的窗口期越来越短，这些片子能够补充华视网聚内容库同时也希望能够盈利。

### ◆ 教育业务

公司教育业务是自上而下进行推进的，以牡丹江教育云平台为例，1、公司不参与教育信息化，只会和当地市的信息办做一个沟通、建议和咨询，牡丹江这么多注册用户量，投入分布多少硬件多少软件，公司免费提供软件，希望用户能够给公司绑定，公司的软件能够提供最基础的功能，例如订营养餐、图片编辑、板书保存、网上备课以及教室管理等功能提供给学校、老师、家长、学生，之后再延伸服务。公司做教育业务是能够获得教育局支持的，主要原因是因为目前很多教育信息化系统是以项目承包制进行的，公司免费提供软件较之项目单价具备相当大的优势。

### ◆ Q&A

Q: 华视网聚未来增长来自于哪？

A: 1、客户群的扩张；2、整体内容库规模提升后的规模效应

Q: 华视网聚的业务是否会拓展到传统广电？

A: 目前广电的少，将来会慢慢涉及，但仍是新媒体为主。

Q: 华视网聚与竞争对手相比的竞争优势在哪？

A: 普遍认为华视网聚的直接竞争对手是盛世骄阳，但盛世骄阳当前已经不是公司最

主要的竞争对手，比如在体量和客户群上，两者差异很大。华视网聚很多客户来自于运营商体系内的 IPTV 服务商、硬件商等。

Q: 收购的版权年限一般多久？

A: 一般都是 7-10 年，多的 20 年。

Q: 版权的摊销？

A: 5 年以 52111 进行的。

Q: 教育业务开拓计划？

A: 2017 年计划落实 8-10 个城市的教育云平台。

Q: 公司技术和内容的占比情况？

A: 大概是 3:7 或 2:8。

## 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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 投资评级说明

证券投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。

买入：20%以上；

增持：5%-20%；

中性：-5%-5%；

减持：-5%以下。

行业投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。

超配：高于 5%；

标配：介于-5%到 5%；

低配：低于-5%。

## 免责声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：11080000