

买入 维持

捷成股份 (300182)

2015 年 1 月 16 日

业绩实现良好增长，价值低估较为明显

计算机行业核心分析师：陈美凤
SAC 执业证书编号：S0850511020002
chenmf@htsec.com
021-23219409计算机行业高级分析师：蒋科
SAC 执业证书编号：S0850512070002
jiangk@htsec.com
021-23219474

1 月 15 日收盘价：20.39 元 6 个月目标价：26.40 元

事件：

公司于 1 月 16 日公布 2014 年业绩预告：2014 年，公司实现归属于上市公司股东的净利润约 24103 万元~28120 万元，同比增长 20%~40%。

点评：

净利增速约为 20%~40%，Q4 可能出现较快增长。公司预告 2014 年净利润增速为 20%~40%，基本符合我们之前认为公司有望实现约 30% 利润增长的业绩预期。考虑到公司 2014 年需承担激励成本约 2400 万元，可比口径下净利增速可能达到 40% 左右，再次实现快速增长。公司前三季度净利润同比增长约 19.0%，因此，我们估计公司在四季度实现了较快增长。

主营业务和对外投资共同驱动业绩增长。根据公司公告，2014 年随着广电行业数字化、高清化和网络化的不断发展，公司加大研发投入，积极拓宽市场；同时，公司 2014 年参股了华视网聚、安信华、中映高清、国科恒通、贝尔信等五家公司，获得了一定的投资收益。

价值低估较为明显，维持“买入”评级。我们认为公司未来有望在智慧教育、智慧医疗、版权交易等新业务领域取得突破，而影视剧业务有望成为公司 2015 年新的业绩增长点。假定 2015 年完成收购中视精彩和瑞吉祥，我们预测公司 2014~2016 年 EPS 分别为 0.43 元、0.88 元和 1.10 元（考虑 2015 和 2016 年并表中视精彩和瑞吉祥）。公司目前股价对应 2015 年备考约 23 倍市盈率，低于公司历史估值中枢，价值低估较为明显，因此我们维持“买入”投资评级，6 个月目标价为 26.40 元，对应 2015 年约 30 倍备考市盈率。

主要不确定性。广电客户需求回升的不确定性；新业务进展的不确定性；宏观经济的不确定性。

表 1 捷成股份利润表预测(万元)

	2012	2013	2014E	YoY(%)	2015E	2016E
营业总收入	72665	93447	132163	41.4	235846	303633
营业成本	37954	50367	76502	51.9	139524	179169
毛利	34710	43080	55661	29.2	96321	124465
毛利率(%)	47.8	46.1	42.1	-4.0	40.8	41.0
营业税金及附加	504	522	738	41.4	1491	1920
销售费用	2964	5322	6206	16.6	10682	15574
销售费用/收入(%)	4.1	5.7	4.7	-1.0	4.5	5.1
管理费用	15166	18266	22134	21.2	21705	28854
管理费用/收入(%)	20.9	19.5	16.7	-2.8	9.2	9.5
财务费用	-954	-1051	951		1658	1989
资产减值损失	987	1114	1448	30.0	3110	3732
投资收益	480	1378	1654	20.0	1835	1835
营业利润	16523	20285	25838	27.4	59511	74231
营业外收入	357	2211	2874	30.0	4309	4309
减: 营业外支出	138	13	13	0.0	0	0
利润总额	16741	22482	28698	27.6	63820	78540
减: 所得税	1161	1703	2582	51.7	11473	13352
少数股东损益	1189	694	1041		538	538
归属于母公司所有者的净利润	14391	20086	25075	24.8	51808	64650
EPS(元)	0.25	0.34	0.43	24.8	0.88	1.10

资料来源: 公司 2012 和 2013 年报, 2014 年业绩预告, 海通证券研究所
 注: EPS 均按收购、增发后总股本为 58673 万股进行估算。

信息披露

分析师声明

陈美凤：计算机行业
蒋科：计算机行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：东软集团、用友软件、航天信息、远光软件、科大讯飞、立思辰、海隆软件、汉得信息、华胜天成、宝信软件、广联达、聚龙股份、赛为智能、长亮科技、皖通科技

投资评级说明

类别	评级	说明
1. 投资评级的比较标准	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
	增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
	中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
	减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
	卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
2. 投资建议的评级标准	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
	中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；
	减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

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，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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通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。