

公告点评

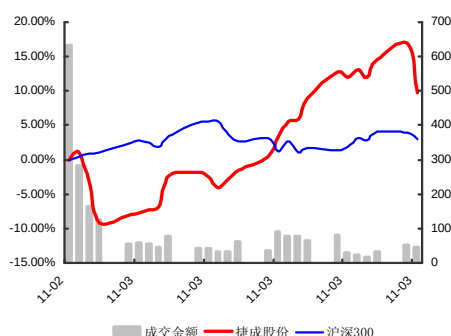
传媒行业

媒资管理是亮点，视频化时代的主力军

2011年3月29日

评级：推荐（首次）

最近52周走势：



相关研究报告：

报告作者：

国联证券传媒娱乐组

组长：何冰冰

执业证书编号：S0590210040004

联系人：

顾佳

电话：0510-82833337

Email: gujia@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

捷成股份（300182）2010 年年报点评

事件：公司于2011年3月28日公布年报，其2010年营业总收入为2.96亿元，同比增长69.10%；净利润为0.67亿元，同比增长60.86%，公司利润分配方案为每10股转增10股派利5元。

点评：

- **媒资管理、互联网客户、华南地区业务是未来三大突破点。**公司分业务收入中，其中媒体资产管理系统的毛利率显著提升（从31.04%提升到50.56%），另外公司近期也刚刚与山东电视台和哈尔滨电视台签订媒体资产管理合作协议，未来随着各家电视台和平面媒体对于媒体资产管理系统的日渐重视，公司此块业务有望迎来爆发性的增长。另外，值得指出的是，公司的客户行业分布情况来看，互联网及科技公司的客户所占比例呈显著下降趋势（从10.66%下降到2.52%），低于市场预期，随着网络视频行业和新媒体视频的日渐流行，公司未来需加强对于新媒体视频业务的开展。另外，从公司的客户分布区域来看，公司的客户仍然主要集中在北京地区，华东南增长缓慢，我们认为随着公司上市后对全国区域特别是华南华东区域营销渠道的建立，华南华东作为广电视频的重镇，有利于打破公司现在过分依靠北京地区客户的情况。
- **建议评级：**我们预测公司2011年和2012年EPS分别为1.95和3.04，对应现在股价（73.72）的市盈率分别为38倍和24倍，我们始终坚持捷成股份的投资机会并不是来自于其在广电高清化下的软件服务提供商的角色，而是未来随着整个社会进入到读图化、视频化的时代，捷成股份作为视频行业产业链的重要成员，必将享受视频行业快速发展所带来的丰厚果实。我们首次给予公司“推荐”评级，目标价为85元~88元，但提示投资者公司的估值已经偏高和公司存在客户过于集中的问题。

图表 1: 利润预测表 (单位: 百万元)

	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	175	296	507	842
营业成本	100	174	289	480
营业税金及附加	3	4	7	12
营业费用	9	13	24	39
管理费用	26	37	71	118
财务费用	0	0	-5	-7
资产减值损失	1	1	2	2
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	36	67	119	198
营业外收入	5	6	7	8
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	42	73	126	206
所得税	0	6	17	36
净利润	42	67	109	170
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	42	67	109	170
EPS (元)	0.75	1.20	1.95	3.04

数据来源: 国联证券研究所

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责条款:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。