

公告点评

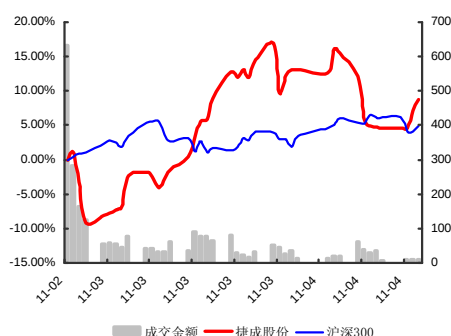
传媒行业

一季报符合预期，区域扩张是今年重心

2011年4月22日

评级：推荐（首次）

最近52周走势：



相关研究报告：

《有视频，有捷成》——2011.4.07

《媒资管理是亮点，视频化时代的主力军》——2011.3.29

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）2011年一季报点评

事件：公司于2011年4月21日公布年报，其2011年一季度营业收入为9855万元，同比增长103.83%；净利润为1676万元，同比增长43.36%，基本每股收益为0.3591元。

点评：

- **收入增长符合预期。**公司营业收入同比增加103.83%，净利润同比增加43.36%，一方面是由于公司的媒资管理系统业务、视频监控业务和全台多元异构一体化等业务增长迅速，另一方面也是由于公开发行股票募集资金到账后存款利息增加导致的财务费用比去年同比减少1961.79%。另外公司支付给职工的现金较去年同期增加60.93%，主要是由于公司业务规模扩大，新员工招募较多，同时由于上市前员工待遇较低，上市后公司员工待遇大幅提高。
- **人员扩张、区域扩张迎接行业高速增长。**公司作为专业音视频整体解决方案提供商，近几年随着公司的主要客户——广电系统从模拟到数字转换，以及数字到高清的转换，公司所在行业发展空间巨大，为此，公司今年的重心有两点：人员扩张和区域扩张。其中人员扩张一方面是大量增加新员工从而迎接业务量的快速增长，另一方面则是注重培养员工，从而保证业务服务的质量。而区域扩张方面，公司将积极加大对华东、华南、中南、东北和西南五个区域营销中心的建设，特别是华东区域，广电信息化进程较快，未来将是公司重点发展的区域。
- **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（73.10）的市盈率分别为37倍和24倍，我们看好公司在三网融合背景下广阔的行业拓展空间，我们维持对公司“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

免责声明:

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。