

营收增长 16.34%，云平台系统持续完善

——石基信息 2017 半年报点评

半年报点评

◆ 事件

2017年8月23日晚，公司发布2017年半年报：

报告期内，公司实现营业收入 122,017.56 万元，比去年同期增长 16.34%；实现归母净利润 18,249.43 万元，比去年同期增长 3.87%；实现扣非归母净利润 17,705.23 万元，比去年同期增长 6.04%。

◆ 营收 12.20 亿，同比增长 16.34%，继续完善酒店、餐饮和零售云平台，与微信和支付宝直连业务发展较快

酒店信息系统业务增长良好，实现营收 4.32 亿元，同比增 35.39%，并继续完善基于云计算的新一代酒店信息管理系统，挖掘新的利润增长点。H1 公司完成新建国际高星级酒店信息系统项目 58 个，新签技术支持与服务用户 68 个，签订技术支持与服务合同的用户数达到 1539 家。子公司杭州西软新增客户 265 家，其中新增云平台架构的 XMS 系列产品客户 115 家，占新增客户数的近 50%。

餐饮及零售信息系统业务着眼全面整合 Efut 公司和长益科技，并继续完善云平台系统。①餐饮方面营收 4.86 亿元，同比下降 6.87%，控股子公司正品贵德重点研发的核心产品 SaaS 版 G10 餐饮供应链已进入收尾阶段。②零售方面，对应的商业流通子业务营收 14.75 亿元，同比下降 5.21%，1 月完成 Efut 私有化，目前着手 Efut 公司和长益科技的整合。

支付系统业务营收 (1.54 亿元) 下降 27.08%，但与支付宝和微信直连增长较快。H1 公司客户与支付宝和微信直连的支付业务交易总金额超过 160 亿元人民币，增长迅速。

◆ 综合毛利率基本稳定；销售、管理费用率有所提升；研发投入增长 203% 综合毛利率 45.97%，同比提升 0.85pct。

销售、管理费用率有所提升。①销售费用 1.15 亿元，同比增长 27.70%；销售费用率 9.40%，同比提升 0.83pct。②管理费用 3.00 亿元，同比增长 29.33%；管理费用率 24.62%，同比提升 2.47pct。费用率的提升是扣非归母净利润增速 (6.04%) 低于营收增速 (16.34%) 的主要原因。

研发投入 1.30 亿元，同比增 202.59%，主要系下属子公司香港石基加大对境外子公司自主研发产品的投资力度，同时开展多个研发项目。

◆ 现金流状况基本稳定，应收账款占总资产比例同比下降 0.68pct；货币资金下降主要因购买理财产品增多

应收账款 3.06 亿，占总产比例 4.98%，同比下降 0.68pct。货币资金 13.64 亿元，去年同期为 26.45 亿元，主要因购买理财产品所致。理财产品 H1 期末余额 12.71 亿元，去年同期为 2.35 亿元，现金状况总体稳定。

◆ 投资建议

我们预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.43、0.50 和 0.59 元。给予“推荐”评级。

推荐 (首次评级)

分析师

田杰华 (执业证书编号：S0280517050001)
tianjiehua@xsdzq.cn

联系人

胡文超
huwenchao@xsdzq.cn

市场数据 时间 2017.08.23

收盘价(元)： 22.9
总股本(亿股)： 10.67
总市值(亿元)： 244.29
一年最低/最高(元)： 20.1/26.49
近 3 月换手率： 82.1%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	4.52	1.14	-19.86
绝对	5.15	11.14	-7.41

相关研报

◆ **风险提示：**业务进展和业绩不达预期，政策风险，竞争加剧

业绩预测和估值指标

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1987	2,663	3,033	3,426	3,937
增长率(%)	-9.1	34.0	13.9	13.0	14.9
净利润(百万元)	361.0	389	458	532	633
增长率(%)	-5.5	7.7	17.9	16.1	19.0
毛利率(%)	40.3	40.5	40.2	40.0	39.8
净利率(%)	18.2	14.6	15.1	15.5	16.1
ROE(%)	8.0	7.9	8.6	9.2	10.1
EPS(摊薄/元)	0.34	0.36	0.43	0.50	0.59
P/E(倍)	67.67	62.8	53.3	45.9	38.6
P/B(倍)	5.28	4.9	4.6	4.2	3.9

资料来源：新时代证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	3656	3619	3957	4629	5161	营业收入	1987	2663	3033	3426	3937
现金	2022	2645	2932	3530	3964	营业成本	1186	1585	1814	2054	2371
应收账款	258	343	342	361	374	营业税金及附加	13	20	23	26	30
其他应收款	32	60	71	76	93	营业费用	122	184	210	227	235
预付账款	30	57	43	70	59	管理费用	335	557	634	688	751
存货	244	262	317	339	419	财务费用	-12	-82	-92	-104	-120
其他流动资产	1070	252	252	253	253	资产减值损失	13	66	37	40	54
非流动资产	1621	2439	2429	2445	2435	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	295	557	571	586	604	投资净收益	20	17	27	30	33
固定资产	345	350	340	328	319	营业利润	349	348	434	524	648
无形资产	111	232	222	237	221	营业外收入	56	132	132	132	132
其他非流动资产	870	1299	1296	1294	1292	营业外支出	1	2	2	2	2
资产总计	5277	6057	6385	7074	7596	利润总额	405	478	563	653	777
流动负债	533	846	738	979	941	所得税	32	72	85	98	117
短期借款	29	0	0	0	0	净利润	373	406	478	555	661
应付账款	115	122	149	157	196	少数股东损益	12	17	20	23	28
其他流动负债	390	724	589	821	745	归属母公司净利润	361	389	458	532	633
非流动负债	78	84	84	84	84	EBITDA	463	550	628	733	867
长期借款	0	0	0	0	0	EPS (元)	0.34	0.36	0.43	0.50	0.59
其他非流动负债	78	84	84	84	84						
负债合计	611	929	822	1062	1025	主要财务比率					
少数股东权益	39	188	208	232	259		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
股本	356	1067	1067	1067	1067	成长能力					
资本公积	2326	1618	1618	1618	1618	营业收入(%)	(9.1)	34.0	13.9	13.0	14.9
留存收益	1900	2246	2674	3169	3756	营业利润(%)	(9.5)	-0.3	24.5	20.8	23.7
归属母公司股东权益	4627	4939	5355	5780	6312	归属于母公司净利润(%)	(5.5)	7.7	17.9	16.1	19.0
负债和股东权益	5277	6057	6385	7074	7596	获利能力					
						毛利率(%)	40.3	40.5	40.2	40.0	39.8
						净利率(%)	18.2	14.6	15.1	15.5	16.1
						ROE(%)	8.0	7.9	8.6	9.2	10.1
						ROIC(%)	7.8	7.9	8.7	9.3	10.2
						偿债能力					
						资产负债率(%)	11.6	15.3	12.9	15.0	13.5
						净负债比率(%)	-42.7	(51.6)	(52.7)	(58.7)	-60.3
						流动比率	6.9	4.3	5.4	4.7	5.5
						速动比率	6.4	4.0	4.9	4.4	5.0
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
						应收账款周转率	7.8	8.9	8.9	9.7	10.7
						应付账款周转率	9.2	13.4	13.4	13.4	13.4
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.34	0.36	0.43	0.50	0.59
						每股经营现金流(最新摊薄)	-0.48	1.29	0.26	0.64	0.45
						每股净资产(最新摊薄)	4.34	4.63	5.02	5.42	5.92
						估值比率					
						P/E	67.67	62.83	53.31	45.93	38.60
						P/B	5.28	4.95	4.56	4.23	3.87
						EV/EBITDA	48.64	40.0	34.6	28.9	23.9

现金流量表(百万元)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	338	613	280	683	481
净利润	373	406	478	555	661
折旧摊销	66	85	79	95	109
财务费用	-12	-82	-92	-104	-120
投资损失	-20	-17	-27	-30	-33
营运资金变动	-87	84	-159	166	-135
其他经营现金流	18	137	0	-0	-0
投资活动现金流	-1417	78	-42	-82	-66
资本支出	16	32	-23	1	-28
长期投资	-1306	588	-14	0	-18
其他投资现金流	-2707	699	-79	-81	-111
筹资活动现金流	2352	-34	49	-3	18
短期借款	22	-29	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	46	711	0	0	0
资本公积增加	2326	-708	0	0	0
其他筹资现金流	-42	-9	49	-3	18
现金净增加额	1275	657	287	598	434

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

田杰华，复旦大学电子工程系本科、硕士，现任新时代证券计算机行业首席分析师。曾先后任职于交通银行股份有限公司总行软件开发中心3年、中国银河证券股份有限公司投资研究总部2年。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：Haoying1@xsdzq.cn
上海	李佳璐 销售经理 手机：18801966799 邮箱：lijialu@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理 固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1506室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>