

# 业绩符合预期，控股 Galasys 丰富旅游消费信息化解决方案

## ——石基信息 2017 年三季度报点评

## 季报点评

### ◆ 事件

公司发布 2017 年三季度报：

公司前三季度实现营业收入 19.65 亿元，同比增长 19.30%；归母净利润 2.78 亿元，同比增长 5.23%；扣非归母净利润 2.68 亿元，同比增长 5.20%。

公司第三季度实现营业收入 7.45 亿元，同比增长 24.50%；归母净利润 0.96 亿元，同比增长 7.92%；扣非归母净利润 0.91 亿元，同比增长 3.62%。

### ◆ 营收稳步增长，费用率提升致净利增速低于营收增速

前三季度公司营收稳步增长，第三季度公司营收增速提高至 24.5%，高于前三季度整体增速。公司前三季度整体费用率 30.76%，同比上升 4.48pct：销售费用率 8.54%，同比上升 0.25pct；管理费用率 23.68%，同比上升 2.07pct，主要系本期计提股权激励费用所致(2017 年 9 月 14 日，公司完成了 2016 年股票期权激励计划预留股票期权授予登记工作)；财务费用率 -1.47%，同比上升 2.16pct，主要系本期购买理财产品较多，银行存款大幅减少，利息收入下降所致。

### ◆ 控股 Galasys PLC，加速建立包含吃喝玩乐住购全消费链条的以数据为驱动的大消费平台

Galasys PLC 公司主要为主题公园和景区提供软件、系统集成及解决方案，主要市场集中在中国及东南亚等亚洲区域；在中国排名前 20 的主题公园（以游客量排名）中，标的公司客户占到一半以上，标的公司客户包括：中国地区的长隆乐园（广州及珠海）、万达文旅旗下全部主题乐园等；马来西亚地区的 Zoo Melaka、Melaka Wonderland 等。2017 年 7 月 21 日、2017 年 8 月 22 日，子公司石基（香港）与 Galasys 股东，签署股权转让协议，股份全部交割完成后，石基（香港）将持有标的公司 64,943,311 股，占标的公司现有股本总数 76,556,693 股的 84.83%。

公司希望将已经建立的在酒店、餐饮及零售信息系统行业的相对优势通过本次投资控股的 Galasys 延伸到主题公园及景区领域，共同构建综合旅游景区管理系统，加速建立包含吃喝玩乐住购全消费链条的以数据为驱动的大消费平台，加速公司从软件服务商向平台运营商的转型。

### ◆ 投资建议

公司业绩平稳增长，持续丰富大消费服务行业布局，积极从软件服务商向平台运营商的转型。预计 2017-2019 年 EPS 分别为 0.38、0.44 和 0.56 元，维持“推荐”评级。

## 推荐（维持评级）

### 分析师

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

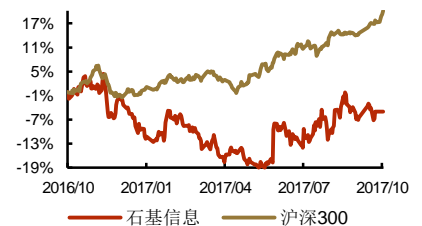
### 联系人

胡文超  
huwenchao@xsdzq.cn

市场数据 时间 2017.10.18

收盘价(元)：	23.9
总股本(亿股)：	10.67
总市值(亿元)：	254.96
一年最低/最高(元)：	20.1/26.45
近 3 月换手率：	71.61%

### 股价表现(一年)



### 收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	-4.27	1.35	-25.79
绝对	0.25	9.13	-6.75

### 相关研报

营收增长 16.34%，云平台系统持续完善  
2017-08-23

◆ **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	3,115	3,695	4,394
增长率(%)	-9.1	34.0	17.0	18.6	18.9
净利润(百万元)	361.0	389	408	475	596
增长率(%)	-5.5	7.7	4.9	16.3	25.5
毛利率(%)	40.3	40.5	40.8	41.6	42.4
净利率(%)	18.2	14.6	13.1	12.8	13.6
ROE(%)	8.0	7.9	7.7	8.6	9.8
EPS(摊薄/元)	0.34	0.36	0.38	0.44	0.56
P/E(倍)	70.63	65.6	62.5	53.7	42.8
P/B(倍)	5.51	5.2	4.8	4.4	4.1

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
<b>流动资产</b>	3656	3619	3823	4398	4773	<b>营业收入</b>	<b>1987</b>	<b>2663</b>	<b>3115</b>	<b>3695</b>	<b>4394</b>
现金	2022	2645	2790	3153	3416	营业成本	1186	1585	1844	2157	2529
应收账款	258	343	361	473	518	营业税金及附加	13	20	24	28	33
其他应收款	32	60	48	80	72	营业费用	122	184	215	255	304
预付账款	30	57	45	76	68	管理费用	335	557	685	797	928
存货	<b>244</b>	<b>262</b>	<b>327</b>	<b>363</b>	<b>445</b>	财务费用	-12	-82	-46	-50	-55
其他流动资产	1070	252	252	253	253	资产减值损失	13	66	26	28	33
<b>非流动资产</b>	1621	2439	2591	2766	2982	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	295	557	689	841	1030	投资净收益	20	17	23	20	20
固定资产	345	350	387	433	486	<b>营业利润</b>	<b>349</b>	<b>348</b>	<b>390</b>	<b>499</b>	<b>641</b>
无形资产	111	232	219	200	177	营业外收入	<b>56</b>	<b>132</b>	<b>87</b>	<b>83</b>	<b>89</b>
其他非流动资产	<b>870</b>	<b>1299</b>	<b>1295</b>	<b>1292</b>	<b>1289</b>	营业外支出	1	2	1	1	1
<b>资产总计</b>	<b>5277</b>	<b>6057</b>	<b>6414</b>	<b>7164</b>	<b>7755</b>	<b>利润总额</b>	<b>405</b>	<b>478</b>	<b>476</b>	<b>581</b>	<b>729</b>
<b>流动负债</b>	533	846	820	1097	1083	所得税	<b>32</b>	<b>72</b>	<b>51</b>	<b>65</b>	<b>82</b>
短期借款	29	0	35	42	49	<b>净利润</b>	<b>373</b>	<b>406</b>	<b>425</b>	<b>516</b>	<b>647</b>
应付账款	115	122	153	168	209	少数股东损益	<b>12</b>	<b>17</b>	<b>17</b>	<b>41</b>	<b>52</b>
其他流动负债	<b>390</b>	<b>724</b>	<b>632</b>	<b>887</b>	<b>825</b>	<b>归属母公司净利润</b>	<b>361</b>	<b>389</b>	<b>408</b>	<b>475</b>	<b>596</b>
<b>非流动负债</b>	78	84	84	84	84	EBITDA	<b>437</b>	<b>517</b>	<b>524</b>	<b>643</b>	<b>807</b>
长期借款	0	0	0	0	0	EPS (元)	0.34	0.36	0.38	0.44	0.56
其他非流动负债	<b>78</b>	<b>84</b>	<b>84</b>	<b>84</b>	<b>84</b>						
<b>负债合计</b>	<b>611</b>	<b>929</b>	<b>904</b>	<b>1181</b>	<b>1167</b>	主要财务比率					
少数股东权益	39	188	205	247	298		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
股本	356	1067	1067	1067	1067	<b>成长能力</b>					
资本公积	2326	1618	1618	1618	1618	营业收入(%)	(9.1)	34.0	17.0	18.6	18.9
留存收益	1900	2246	2626	3086	3662	营业利润(%)	(9.5)	-0.3	12.0	27.8	28.6
归属母公司股东权益	4627	4939	5305	5737	6290	归属于母公司净利润(%)	(5.5)	7.7	4.9	16.3	25.5
<b>负债和股东权益</b>	<b>5277</b>	<b>6057</b>	<b>6414</b>	<b>7164</b>	<b>7755</b>	<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	40.3	40.5	40.8	41.6	42.4
						净利率(%)	18.2	14.6	13.1	12.8	13.6
						ROE(%)	8.0	7.9	7.7	8.6	9.8
						ROIC(%)	7.3	7.4	7.1	8.1	9.4
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	11.6	15.3	14.1	16.5	15.0
						净负债比率(%)	-42.7	(51.6)	(50.0)	(52.0)	-51.1
						流动比率	6.9	4.3	4.7	4.0	4.4
						速动比率	6.4	4.0	4.3	3.7	4.0
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
						应收账款周转率	7.8	8.9	8.9	8.9	8.9
						应付账款周转率	9.2	13.4	13.4	13.4	13.4
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	0.34	0.36	0.38	0.44	0.56
						每股经营现金流(最新摊薄)	-0.48	1.29	0.31	0.58	0.54
						每股净资产(最新摊薄)	4.34	4.63	4.97	5.38	5.90
						<b>估值比率</b>					
						P/E	70.63	65.58	62.50	53.73	42.80
						P/B	5.51	5.16	4.81	4.44	4.05
						EV/EBITDA	53.87	44.7	43.9	35.3	27.8

现金流量表(百万元)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>经营活动现金流</b>	338	613	331	617	571
净利润	373	406	425	516	647
折旧摊销	66	85	94	112	132
财务费用	-12	-82	-46	-50	-55
投资损失	-20	-17	-23	-20	-20
营运资金变动	-87	84	-119	59	-134
其他经营现金流	18	137	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-1417	78	-224	-267	-328
资本支出	<b>16</b>	<b>32</b>	<b>21</b>	<b>23</b>	<b>27</b>
长期投资	-1306	588	-132	-187	-189
其他投资现金流	-2707	699	-335	-431	-489
<b>筹资活动现金流</b>	2352	-34	39	14	20
短期借款	<b>22</b>	<b>-29</b>	<b>35</b>	<b>7</b>	<b>8</b>
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	<b>-42</b>	<b>-9</b>	<b>4</b>	<b>7</b>	<b>12</b>
<b>现金净增加额</b>	<b>1275</b>	<b>657</b>	<b>146</b>	<b>363</b>	<b>263</b>

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	<b>郝颖 销售总监</b> 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：Haoying1@xsdzq.cn
上海	<b>李佳璐 销售经理</b> 手机：18801966799 邮箱：lijialu@xsdzq.cn
深圳	<b>史月琳 销售经理</b> 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/>