

利润增速超业绩快报指引，平台化、国际化战略持续推进

——石基信息年报点评

年报点评报告

田杰华(分析师)

李博伦(联系人)

tianjiehua@xsdzq.cn

libolun@xsdzq.cn

证书编号: S0280517050001

证书编号: S0280119040003

● 利润增速超业绩快报指引，处置子公司股权款项产生利息收入增厚利润

公司于2019年4月22日晚间发布2018年年报，报告期内，公司实现营业收入30.97亿元，同比增长4.60%，实现归母净利润4.63亿元，同比增长10.61%，超出业绩快报3.71%的指引。报告期内公司子公司石基香港将所持有的38%石基零售的股权以4.86亿美元的价格转让给阿里SJ投资，并收到全部股权转让款项。公司报告期利息净收入大幅增加，录得1.54亿利息收入，增厚了公司的利润。但股权的转让导致了公司少数股东权益的大幅增长，在一定程度上抵消了利息收入对归母净利润的影响。

● 酒店信息管理系统业务稳健增长，直连业务覆盖增加

作为公司传统主业，公司酒店信息管理系统业务报告期内进展顺利，实现营收10.62亿元，同比增长16.59%。母公司以及杭州西软、航信华仪等子公司客户数量持续增加，业务进展顺利。报告期内畅联有效直连超过683万间夜，同比增长30%，进一步深化与飞猪的合作，完成了众多海外大型酒店集团与飞猪直连，提升了公司酒店客户电商渠道的分销效率。

● 应用服务平台运营商转型进行时，平台化、国际化战略持续推进

公司正在进行第四次应用服务平台运营商转型，制定了平台化、国际化两大战略。**平台化方面**：报告期内公司零售业务板块持续发挥协同效应，微信、支付宝直连支付业务2018年交易金额同比增长126%，总额超过1100亿元人民币，支付平台流量快速增长。**国际化方面**：公司不断完善酒店和餐饮信息系统云化开发，云平台POS系统中标凯悦集团，得到国际大型酒店集团的认可。公司引入阿里作为石基零售战略投资者，一方面补充国际化战略所需海外并购资金，另一方面继续与阿里在新零售方面展开合作。

● 投资建议：

我们看好未来公司平台化与国际化带来的公司整体价值提升。根据年报数据修正盈利预测，预计2019-2021年公司归母净利润分别为5.49、6.79、8.13亿元(2019、2020年原预测分别为5.82、7.21亿元)，对应EPS分别为0.52、0.64、0.76元，维持“强烈推荐”评级。

● **风险提示**：酒店信息化需求增速放缓、云化产品推广不及预期、零售等细分行业支付市场竞争加剧。

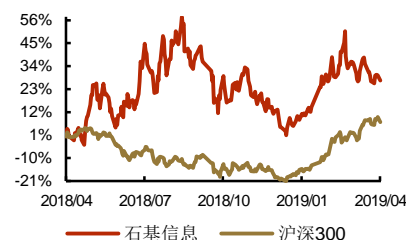
财务摘要和估值指标

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	2,961	3,098	3,431	3,814	4,254
增长率(%)	11.2	4.6	10.8	11.2	11.5
净利润(百万元)	419	463	549	679	813
增长率(%)	7.8	10.6	18.6	23.6	19.7
毛利率(%)	44.6	44.9	46.9	48.5	50.1
净利率(%)	14.2	15.0	16.0	17.8	19.1
ROE(%)	7.9	6.1	6.6	7.5	8.3
EPS(摊薄/元)	0.39	0.43	0.52	0.64	0.76
P/E(倍)	80.3	72.6	61.2	49.5	41.4
P/B(倍)	6.4	4.0	3.8	3.6	3.3

强烈推荐(维持评级)

市场数据	时间 2019.04.22
收盘价(元):	31.52
一年最低/最高(元):	23.9/39.87
总股本(亿股):	10.67
总市值(亿元):	336.25
流通股本(亿股):	4.84
流通市值(亿元):	152.7
近3月换手率:	89.86%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	-11.47	-13.66	8.78
绝对	-6.47	14.41	15.82

相关报告

《业绩符合预期，产品云化进展顺利，海外和新零售业务有望提速》2018-08-29

《与 Oracle 续签重大合同，云转型稳步推进》2018-06-04

《阿里入股石基零售 38% 股权协议达成，强强联合开拓新零售》2018-02-11

《携手阿里发力“新零售”，向大消费服务平台演进加速》2017-11-02

《业绩符合预期，控股 Galasys 丰富旅游消费信息化解决方案》2017-10-27

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	4064	6962	8131	8957	10239	营业收入	2961	3098	3431	3814	4254
现金	1715	5768	6448	7187	8479	营业成本	1640	1707	1823	1964	2123
应收账款	441	465	501	544	576	营业税金及附加	22	25	27	30	33
其他应收款	60	113	116	139	145	营业费用	189	229	258	290	327
预付账款	56	50	71	64	85	管理费用	718	810	898	988	1092
存货	272	333	330	359	361	财务费用	-1	-159	-168	-188	-216
其他流动资产	1520	233	665	664	593	资产减值损失	43	45	50	55	62
非流动资产	2724	3266	3082	2966	2816	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	353	426	361	365	334	投资净收益	52	57	49	52	50
固定资产	328	320	293	266	239	营业利润	497	602	593	727	883
无形资产	493	679	590	500	411	营业外收入	5	8	121	135	142
其他非流动资产	1550	1841	1838	1834	1832	营业外支出	17	3	8	8	7
资产总计	6788	10228	11213	11922	13055	利润总额	484	607	707	854	1019
流动负债	1133	1296	1770	1822	2156	所得税	59	64	89	101	119
短期借款	16	0	0	0	0	净利润	425	543	617	753	899
应付账款	175	135	196	161	225	少数股东损益	6	79	68	74	86
其他流动负债	942	1160	1574	1661	1931	归属母公司净利润	419	463	549	679	813
非流动负债	253	40	40	40	40	EBITDA	547	559	643	770	903
长期借款	208	0	0	0	0	EPS(元)	0.39	0.43	0.52	0.64	0.76
其他非流动负债	45	40	40	40	40						
负债合计	1387	1336	1810	1862	2197	主要财务比率					
少数股东权益	149	583	651	725	811	成长能力					
股本	1067	1067	1067	1067	1067	营业收入(%)	11.2	4.6	10.8	11.2	11.5
资本公积	1658	4074	4074	4074	4074	营业利润(%)	42.6	21.2	-1.4	22.5	21.5
留存收益	2508	2865	3347	3928	4625	归属于母公司净利润(%)	7.8	10.6	18.6	23.6	19.7
归属母公司股东权益	5251	8309	8752	9335	10047	获利能力					
负债和股东权益	6788	10228	11213	11922	13055	毛利率(%)	44.6	44.9	46.9	48.5	50.1
						净利率(%)	14.2	15.0	16.0	17.8	19.1
						ROE(%)	7.9	6.1	6.6	7.5	8.3
						ROIC(%)	7.2	4.7	5.2	6.1	6.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	20.4	13.1	16.1	15.6	16.8
						净负债比率(%)	-27.5	-64.9	-68.6	-71.4	-78.1
						流动比率	3.6	5.4	4.6	4.9	4.7
						速动比率	3.3	5.1	4.4	4.7	4.6
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
						应收账款周转率	7.6	6.8	7.1	7.3	7.6
						应付账款周转率	11.1	11.0	11.0	11.0	11.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.39	0.43	0.52	0.64	0.76
						每股经营现金流(最新摊薄)	-0.62	1.67	0.47	0.56	1.03
						每股净资产(最新摊薄)	4.92	7.79	8.20	8.75	9.42
						估值比率					
						P/E	80.3	72.6	61.2	49.5	41.4
						P/B	6.4	4.0	3.8	3.6	3.3
						EV/EBITDA	59.0	50.9	43.3	35.3	28.8

现金流量表(百万元)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	513	499	505	600	1096
净利润	425	543	617	753	899
折旧摊销	100	125	120	120	119
财务费用	-1	-159	-168	-188	-216
投资损失	-52	-57	-49	-52	-50
营运资金变动	-2	-132	-15	-34	344
其他经营现金流	43	181	0	0	0
投资活动现金流	-1630	825	114	47	81
资本支出	183	238	-119	-120	-119
长期投资	-1403	1215	65	13	31
其他投资现金流	-2851	2278	60	-59	-8
筹资活动现金流	-55	2931	61	92	115
短期借款	16	-16	0	0	0
长期借款	208	-208	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	40	2416	0	0	0
其他筹资现金流	-321	740	61	92	115
现金净增加额	-1171	4305	680	739	1292

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。曾先后任职于交通银行总行、中国银河证券投资研究总部。2017年加入新时代证券研究所。2016年新财富最佳分析师计算机第7名团队核心成员。

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同期市场基准指数。

中性： 未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避： 未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

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，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避： 未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

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
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898
	邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：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：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>