

2010-07-04

信息技术业/计算机软件开发

公司研究 / 更新报告

石基信息 (002153)

并购南京银石，向服务转型

—石基信息收购南京银石点评

增持/ 维持评级

股价：RMB31.83

分析师

卢山
SAC 执业证书编号:S1000208030121
+755-82492953 lushan@lhzq.com

联系人

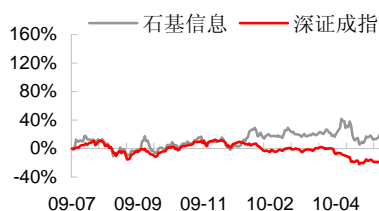
张熙
021-50106026 zhangxi@lhzq.com

相关研究

基础数据

总股本(百万股)	224
流通 A 股(百万股)	73
流通 B 股(百万股)	0.00
可转债(百万元)	N/A
流通 A 股市值(百万元)	2339

最近 52 周与沪深 300 对比股份走势图



资料来源：华泰联合证券

- 2010 年 7 月 2 日，公司与赵乃珂、孙勇坚、张诗中、黄勇签署框架性协议，拟以 6000 万元的价格收购南京银石计算机系统有限公司（后简称“南京银石”）100%的股权，收购完成后，南京银石原股东不再持有南京银石股权，但将继续在公司就职。
- 南京银石是国内领先的支付系统解决方案供应商，主要产品包括：银行卡收银一体化软件（SOFTPOS）、储值卡系统（E-PAY）和银行前端系统软件，以及配套的硬件产品 SS-001、SS-101 密码键盘系列。南京银石客户覆盖银行、商场、酒店、超市等多个领域，为超过 2,500 家商户提供收银一体化解决方案，其银行卡收银一体化软件在国内处于市场第一的地位。
- 2009 年南京银石实现营业收入 2,283.33 万元、利润总额 96.52 万元，归属于母公司净利润 71.13 万元。2010 年 1-6 月实现营业收入 919.83 万元、利润总额 307.74 万元，归属于母公司净利润 251.76 万元。
- 我们认为对南京银石的收购，是公司进一步完善 IP Hotel 酒店信息化解决方案的有益尝试。支付环节涉及到与银行等金融机构的数据交换及安全认证，通过对业内领先公司的收购，使得公司能够在短时间内获取相关技术、资质和客户关系，进一步强化在 PGS 领域的竞争实力和行业地位。09 年公司来自 PGS 的收入接近 2000 万元，我们收购南京银石之后，来自 PGS 业务的收入将快速增长。
- 从系统集成商到软件供应商的转变过程中，外延式的并购成为重要的助推力（03 年收购 Micros 中国分公司）。目前公司再一次向服务提供商转型，“畅连”是公司业务转型的最重要产品，作为畅连重要组成部分，PGS 收单系统身负重任。我们倾向于将本次收购看作是公司向服务转型的一次尝试，并预计未来公司可能会围绕服务业务有进一步的动作。公司长期远景是从软件公司转变为以信息技术为依托的旅游商务公司。
- 之前的盈利预测已包含对公司外延式增长的预期，维持公司盈利预测，2010—2012 年收入分别为 6.84、8.67 和 10.62 亿元，净利润分别为 2.45、3.06 和 3.75 亿元，每股收益为 1.09、1.37 和 1.67 元，维持“增持”评级。

经营预测与估值	2009A	20101Q	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	406.6	103.1	684	867	1062
(+/-%)	-8.2	28.8	68.2	26.8	22.5
归属母公司净利润(百万元)	131.7	25.0	245	306	375
(+/-%)	-7.4	55.3	85.7	25.3	22.3
EPS(元)	0.59	0.11	1.09	1.37	1.67
P/E(倍)	54.2	285.1	35.7	28.5	23.3

资料来源：公司数据，华泰联合证券预测

资产负债表

单位: 百万元

单位: 百万元

	2009	2010E	2011E	2012E		2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	576	933	1281	1706	营业收入	407	684	867	1062
现金	413	695	971	1333	营业成本	121	188	237	287
应收账款	80	130	163	203	营业税金及附加	10	15	19	24
其他应收款	8	14	17	22	营业费用	34	55	70	86
预付账款	11	21	25	30	管理费用	121	178	225	276
存货	60	73	105	119	财务费用	-4	-5	-8	-10
其他流动资产	4	0	0	0	资产减值损失	3	2	2	2
非流动资产	293	275	292	316	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	134	146	163	194	营业利润	122	251	321	396
无形资产	40	35	32	28	营业外收入	22	24	24	23
其他非流动资产	119	93	96	94	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	869	1208	1573	2022	利润总额	145	275	345	420
流动负债	122	200	238	287	所得税	3	14	18	20
短期借款	0	3	0	0	净利润	141	261	327	400
应付账款	11	15	19	24	少数股东损益	10	16	21	25
其他流动负债	111	182	219	263	归属母公司净利润	132	245	306	375
非流动负债	1	1	1	1	EBITDA	138	266	336	411
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.59	1.09	1.37	1.67
其他非流动负债	1	1	1	1					
负债合计	124	202	239	289	主要财务比率				
少数股东权益	25	41	62	87		2009	2010E	2011E	2012E
股本	224	224	224	224	成长能力				
资本公积	86	86	86	86	营业收入	-8.2%	68.2%	26.8%	22.5%
留存收益	412	656	963	1338	营业利润	-15.0%	105.2%	27.8%	23.4%
归属母公司股东权益	720	965	1271	1646	归属于母公司净利润	-7.4%	85.7%	25.3%	22.3%
负债和股东权益	869	1208	1573	2022	获利能力				

现金流量表

单位: 百万元

	2009	2010E	2011E	2012E		2009	2010E	2011E	2012E
经营活动现金流	146	275	311	401	偿债能力				
净利润	141	261	327	400	资产负债率(%)	14.2%	16.7%	15.2%	14.3%
折旧摊销	19	21	22	25	净负债比率(%)	0.00%	1.67%	0.00%	0.00%
财务费用	-4	-5	-8	-10	流动比率	4.70	4.66	5.39	5.94
投资损失	-0	0	0	0	速动比率	4.22	4.29	4.95	5.52
营运资金变动	-18	-8	-35	-18	营运能力				
其他经营现金流	8	7	4	5	总资产周转率	0.49	0.66	0.62	0.59
投资活动现金流	-78	-2	-40	-49	应收账款周转率	5	6	5	5
资本支出	55	22	28	44	应付账款周转率	10.81	14.30	14.01	13.25
长期投资	0	-20	0	0	每股指标(元)				
其他投资现金流	-23	1	-11	-5	每股收益(最新摊薄)	0.59	1.09	1.37	1.67
筹资活动现金流	-34	9	4	10	每股经营现金流(最新摊薄)	0.65	1.23	1.39	1.79
短期借款	0	3	-3	0	每股净资产(最新摊薄)	3.22	4.31	5.68	7.35
长期借款	0	0	0	0	估值比率				
普通股增加	112	0	0	0	P/E	53.42	28.76	22.95	18.76
资本公积增加	-128	0	0	0	P/B	9.76	7.29	5.53	4.27
其他筹资现金流	-18	5	8	10	EV/EBITDA	48	25	20	16
现金净增加额	34	282	276	362					

华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内

基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2010 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层

邮政编码: 518048

电 话: 86 755 8249 3932

传 真: 86 755 8249 2062

电子邮件: lzrd@lhzq.com

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层

邮政编码: 200120

电 话: 86 21 5010 6028

传 真: 86 21 6849 8501

电子邮件: lzrd@lhzq.com