

公告点评

收入增长超预期，已达股权激励行权条件

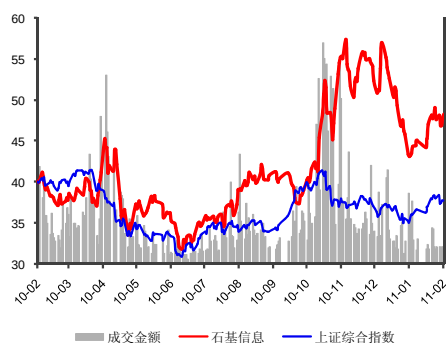
计算机行业

2011年2月25日

投资评级：强烈推荐（维持）

合理价格：55.00 元

最近 52 周走势：



相关研究报告：

《下游行业持续景气，...》2010/08/23

《短期增长确定，...》2010/09/28

《业绩符合预期，...》2010/10/29

《业绩增长稳定，...》2010/11/01

《高端酒店增长乐观，...》2010/11/11

《打通上下游产业链，...》2010/11/26

报告作者：

国联证券研究所物联网小组

组长：韩星南

执业证书编号：S0590210020001

联系人：

吴昊

电话：0510-82833337

Email: wuh@glsc.com.cn

独立性申明：

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。

——石基信息（002153）2010 业绩快报点评

事件：

公司公告 2010 年业绩快报。2010 年收入 6.1 亿元，同比增长 50.1%，净利润 2.1 亿元，同比增长 62.5%，基本每股收益 0.95 元。

点评：

公司收入增长高于预期，净利润增长符合预期。公司 2010 年度收入 6.1 亿元，同比增长 50.1%，高于我们之前的 36.5% 的增长预期。归属母公司净利润 2.1 亿元，同比增长 62.5%，完全符合我们之前的预期，高于市场预期。我们认为，旅游、酒店在 2010 年完全从危机中复苏。旅游业作为我国战略转型的支柱产业，发展速度超乎我们的预期。公司利润率水平有所下降，我们预计主要由于公司股权激励成本计入管理费用，使管理费用率上升所致。

参股公司“讯付”申请第三方支付牌照已进入审批名单，“畅联”进展稳定。年内公司先后收购“南京银石”，参股“讯付”，战略布局第三方支付市场，打通酒店、餐饮至普通消费者之间产业链。牌照申请已进入最后审批名单。“畅联”接入的酒店和中间机构日益增多，进展稳定。

股权激励第一期即将行权，股价安全边际高。按照快报公布业绩，公司业绩增长达到股权激励行权条件，行权价格 44.7 元，当前股价仅略高于行权价，安全边际较高。

维持“强烈推荐”评级，短期合理价格 55.00 元。我们预计公司 2011-2012 年 EPS 分别为 1.25 元和 1.67 元。以 2 月 24 日收盘价计，相当于市盈率 38 倍和 28 倍，鉴于公司业绩稳定增长，市场地位领先，畅联，第三方支付等外延式扩张具有一定爆发性，维持“强烈推荐”评级，短期合理价格 55.00 元。

利润表						资产负债表					
	2008年A	2009年A	2010年E	2011年E	2012年E		2008年A	2009年A	2010年E	2011年E	2012年E
营业收入	442.73	406.62	610.26	786.56	1,034.33	流动资产	523.71	575.87	766.06	889.71	1,675.95
YOY	58.4%	-8.2%	50.1%	28.9%	31.5%	货币资金	379.03	412.93	460.32	594.83	1,183.58
营业成本	162.76	120.67	189.18	239.90	310.30	交易性金融资产	0.02	0.00	0.00	0.00	1.00
营业税金及附加	8.69	10.05	15.08	19.44	25.56	应收票据	0.00	3.80	1.90	5.45	4.22
销售费用	39.01	33.81	44.55	55.06	69.30	应收账款	73.12	80.36	149.98	146.91	243.50
占营业收入比	8.8%	8.3%	7.3%	7.0%	6.7%	预付账款	16.85	11.19	30.89	23.35	47.98
管理费用	92.41	120.50	155.62	188.77	248.24	存货	46.10	59.53	106.07	103.93	167.69
占营业收入比	20.9%	29.6%	25.5%	24.0%	24.0%	其它流动资产	8.59	8.06	16.89	15.24	27.98
财务费用	-4.81	-3.68	-4.27	-5.51	-7.24	非流动资产	258.74	293.37	345.40	438.73	562.33
占营业收入比	-1.1%	-0.9%	-0.7%	-0.7%	-0.7%	商誉	61.20	61.17	61.17	61.17	61.17
资产减值损失	0.50	3.32	2.69	3.69	4.80	固定资产	122.07	133.86	207.33	300.66	422.26
公允价值变动收益	-0.05	0.04	0.00	0.00	0.00	无形资产	51.16	40.04	40.04	40.04	40.04
投资净收益	0.02	0.46	0.00	0.00	0.00	其他长期资产	24.31	36.86	36.86	36.86	36.86
营业利润	144.22	122.45	207.41	285.20	383.36	资产总计	782.45	869.24	1,111.46	1,328.44	2,238.28
营业外净收入	26.24	22.32	33.56	43.26	57.37	流动负债	115.08	122.42	229.46	222.83	806.05
利润总额	170.41	144.76	240.97	328.46	440.73	短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00
所得税	19.55	3.42	14.19	32.85	44.07	应付票据	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
所得税率	11.5%	2.4%	5.9%	10.0%	10.0%	应付账款	10.86	11.47	23.54	20.86	36.56
净利润	150.86	141.32	226.79	295.62	396.66	其他流动负债	104.22	110.95	205.93	201.98	768.48
占营业收入比	34.1%	34.8%	37.2%	37.6%	38.3%	非流动负债	1.18	1.38	1.38	1.38	1.38
少数股东损益	8.56	9.66	13.69	16.65	21.52	递延所得税负债	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53
归属母公司净利润	142.30	131.57	213.10	278.97	375.14	其他非流动负债	0.65	0.85	0.85	0.85	0.85
YOY	47.1%	-7.5%	62.0%	30.9%	34.5%	股东权益	665.87	745.22	904.81	1,133.23	1,463.39
EPS (元)	0.64	0.59	0.95	1.25	1.67	股本	112.00	224.00	224.00	224.00	225.00
						资本公积	214.59	86.26	86.26	86.26	86.26
						未分配利润	281.26	379.33	501.04	708.00	1,013.11
						少数股东权益	26.17	24.88	38.57	55.22	76.74
						母公司股东权益	639.70	720.34	866.24	1,078.01	1,386.65
						负债和股东权益	782.13	869.02	1,111.46	1,328.44	2,238.28
主要财务比率						现金流量表					
	2008年A	2009年A	2010年E	2011年E	2012年E		2008年A	2009年A	2010年E	2011年E	2012年E
成长能力						经营活动现金流	168.11	145.84	196.55	307.35	795.16
收入增长率	58.4%	-8.2%	50.1%	28.9%	31.5%	净利润	163.05	141.32	226.79	295.62	396.66
利润增长率	78.4%	-15.1%	69.4%	37.5%	34.4%	折旧和摊销	12.32	18.76	8.49	12.30	17.32
净利润	55.8%	-6.3%	60.5%	30.3%	34.2%	存货减少	-7.40	-13.43	-46.54	2.14	-63.76
获利能力						营运资本减少	-12.56	-8.06	-100.53	3.21	-138.98
毛利率	63.2%	70.3%	69.0%	69.5%	70.0%	其他	12.70	7.25	108.34	-5.93	583.92
净利率	32.6%	30.1%	34.0%	36.3%	37.1%	投资活动现金流	-137.63	-77.99	-81.96	-105.64	-138.91
ROE	19.3%	16.3%	20.4%	22.3%	17.7%	资本支出	137.65	54.61	81.96	105.64	138.91
ROA	19.3%	16.3%	20.4%	22.3%	17.7%	直接支付	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
偿债能力						收回投资	0.00	23.38	0.00	0.00	0.00
流动比率%	4.55	4.70	3.34	3.99	2.08	投资产生的流入	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00
速动比率%	4.15	4.22	2.88	3.53	1.87	融资活动现金流	-26.70	-33.95	-67.20	-67.20	-67.50
资产负债率%	14.9%	14.2%	20.8%	16.9%	36.0%	发行股票	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营运能力						短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00
总资产周转率	39.4%	53.6%	41.1%	50.0%	44.1%	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款周转天数	55.34	68.89	68.89	68.89	68.89	其他	0.00	0.00	0.00	0.00	-1.00
存货周转天数	95.18	159.75	159.75	159.75	159.75	支付股利	26.70	33.95	67.20	67.20	67.50
每股指标 (元)						现金净增加额	3.78	33.90	47.39	134.51	588.74
每股收益	0.64	0.59	0.95	1.25	1.67						
每股净资产	5.95	3.33	4.04	5.06	6.50						
估值比率											
P/E	74.8	80.9	49.9	38.2	28.4						
P/B	8.0	14.3	11.8	9.4	7.3						

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%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	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。