

其它计算机应用

罗延军

0755-82026730

luoyanjuan@cjis.cn

6-12 个月目标价: 55.80 元

当前股价: 55.60 元

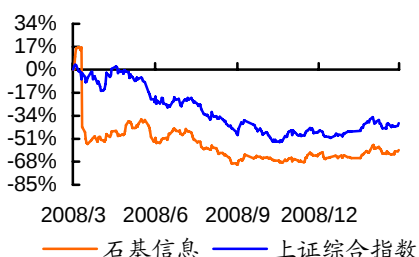
评级调整: 下调

基本资料

上证综合指数	2218.33
总股本(百万)	112
流通股本(百万)	36
流通市值(亿)	20
EPS (TTM)	1.23
每股净资产 (元)	6.05
资产负债率	13.3%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
石基信息	-8.57	8.68	35.58
上证综合指数	-4.36	12.22	15.00



相关报告

石基信息

002153

中性

利润增长高于预期, 看好连锁及 Chinaonline

公司业务主要面对酒店信息化业务, 以国外先进产品代理占领国内市场, 目前行业地位优势明显。

投资要点:

- 公司实现营业收入 44273.25 万元, 同比增长 58.42%, 归属于母公司的净利润 15449.25 万元, 同比增长 52.57%。每股收益 1.38 元, 净资产收益率 23.7%。利润增长高于预期主要由于营业成本率及营业费用率大幅下降, 显示公司已具备一定规模效应。
- 各项产品方面, 低毛利率的系统集成业务从 32.93% 下降到 30.39%, 高毛利率的软件开发业务占比 42.60% 上升到 45.26%。技术服务占比基本保持, 公司海外扩张迅速, 大幅增长 468.71%, 占收入比 9.09%, 符合我们预期。
- 国际连锁高档酒店 (本部) 完成新建项目 165 个 (去年同期 140), 新签技术支持与服务合同用户 64 个 (去年同期 58), 签订技术支持与服务合同的用户数达到 516 家。较低星级酒店及本土高档酒店 (西软科技) 新增用户数量 401 家 (去年同期 353)。总数达到 2619 家, 保持该市场领先地位, 餐饮系统 (POS) 业务 (Infrasys) 进展顺利, 在香港、澳门及东南亚地区新增客户 234 家, 在中国大陆新增客户 290 家。其 POS 系统在全球餐厅客户总数突破 4000 家, 处于亚太地区餐厅客户数第一的领先地位。
- 公司未来主要体现在连锁酒店的扩张和我们看好的畅联 (Chinaonline) 酒店分销平台业务, 目前已完成 300 多家单体酒店及 600 多家集团酒店的双向连接, 已经有 6 家分销渠道完成相关的技术开发正式上线, 进入小批量在线直联试运行, 已具有一定行业影响力。
- 给予公司中性的投资评级。虽然金融危机下酒店经营将受到冲击, 但其连锁性和国际化及便利性是大势所趋, 我们预测公司 09-11 年 EPS 为 1.86、2.47、3.26 元, 净利润复合增长超过 30%, 公司行业地位优势明显且行业前景看好, 我们给予 09 年 30 倍市盈率, 未来 12 月的目标价格为 55.80 元。

风险提示:

与酒店行业的发展息息相关, 公司与 MICROS 公司《技术许可与代理协议》2011 年到期。

主要财务指标

单位: 百万元	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入(百万元)	443	589	785	1036
同比(%)	58%	33%	33%	32%
归属母公司净利润(百万元)	154	208	277	365
同比(%)	53%	35%	33%	32%
毛利率(%)	63.2%	63.5%	63.7%	63.9%
ROE(%)	23.7%	24.2%	24.3%	24.2%
每股收益(元)	1.38	1.86	2.47	3.26
P/E	40.31	29.91	22.47	17.05
P/B	9.55	7.23	5.46	4.13
EV/EBITDA	39	28	21	16

资料来源: 中投证券研究所

盈利预测

图表 1 未来三年细分业务收入预测 (单位: 万元)

	2007	2008	2009E	2010E	2011E
系统集成(产品)	9203.60	13453.50	16816.88	21021.09	25225.31
软件开发(产品)	11906.10	20039.50	28055.30	39277.42	51060.65
技术支持与维护(产品)	6837.90	10772.00	14003.60	18204.68	27307.02
合计(产品)	27947.50	44264.90	58875.78	78503.19	103592.98

资料来源: 中投证券研究所

给予公司中性的投资评级。虽然金融危机下酒店经营将受到冲击,但其连锁性和国际化及便利性是大势所趋,我们预测公司 09-11 年 EPS 为 1.86、2.47、3.26 元,净利润复合增长超过 30%,公司行业地位优势明显且行业前景看好,我们给予 09 年 30 倍市盈率,未来 12 月的目标价格为 55.80 元。

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2008	2009E	2010E	2011E	会计年度	2008	2009	2010	2011
流动资产	523	893	1189	1629	营业收入	443	589	785	1036
现金	379	683	922	1271	营业成本	163	215	285	374
应收账款	73	96	129	170	营业税金及附加	9	12	16	21
其它应收款	9	13	17	23	营业费用	39	51	67	85
预付账款	17	31	35	50	管理费用	92	118	155	202
存货	46	69	86	116	财务费用	-5	-11	-16	-22
其他	0	0	0	0	资产减值损失	1	1	1	1
非流动资产	259	199	203	217	公允价值变动收益	-0	1	2	2
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	2	1	1
固定资产	122	115	109	103	营业利润	144	206	280	378
无形资产	51	70	89	108	营业外收入	26	24	25	25
其他	86	14	5	6	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	782	1092	1392	1846	利润总额	170	230	305	403
流动负债	103	192	198	265	所得税	7	10	13	17
短期借款	0	0	0	0	净利润	163	220	292	385
应付账款	11	15	20	26	少数股东损益	9	12	15	20
其他	92	176	178	239	归属母公司净利润	154	208	277	365
非流动负债	1	1	1	1	EBITDA	152	209	279	370
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	1.38	1.86	2.47	3.26
其他	1	1	1	1					
负债合计	104	193	199	266	主要财务比率				
少数股东权益	26	38	53	73	会计年度	2008	2009	2010	2011
股本	112	112	112	112	成长能力				
资本公积	215	215	215	215	营业收入	58.4	33.0	33.3	32.0
留存收益	326	534	811	1176	营业利润	68.8	42.6	36.4	34.8
归属母公司股东权益	652	861	1140	1507	归属于母公司净利润	52.6	34.8	33.1	31.8
负债和股东权益	782	1092	1392	1846	获利能力				
					毛利率	63.2	63.5	63.7	63.9
					净利率	34.9	35.4	35.3	35.2
					ROE	23.7	24.2	24.3	24.2
					ROIC	44.9	93.6	95.6	113.1
					偿债能力				
					资产负债率	13.3	17.7	14.3	14.4
					净负债比率	0.00	0.00	0.00	0.00
					流动比率	5.09	4.66	6.02	6.15
					速动比率	4.64	4.29	5.58	5.71
					营运能力				
					总资产周转率	0.63	0.63	0.63	0.64
					应收账款周转率	6	6	6	6
					应付账款周转率	17.17	16.49	16.38	16.38
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	1.38	1.86	2.47	3.26
					每股经营现金流(最新摊薄)	1.50	2.11	2.22	3.14
					每股净资产(最新摊薄)	5.82	7.69	10.18	13.46
					估值比率				
					P/E	40.31	29.91	22.47	17.05
					P/B	9.55	7.23	5.46	4.13
					EV/EBITDA	39	28	21	16

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

罗延军, 中投证券研究所计算机/通信行业分析师, 6 年行业经历, 11 年证券行业从业经验。

主要研究覆盖公司: 同方股份、用友软件、东软股份、安泰科技、宏图高科、南天信息

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也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。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518048 传真: (0755) 82026711	北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层 邮编: 100031 传真: (010) 66276939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434