

创新业务期待加速

事件：2009 年 4 月 16 日，我们参加公司投资者交流会。

我们的观点：

- **国内高星级酒店仍然能够保持较高增速发展**：公司认为高星级酒店未来仍然能够保持较高增速发展，主要在于：相对于发达国家，我国的高星级酒店的数量差距较大，远远没有达到饱和的程度，未来发展空间很大；中国在未来几年会成为越来越多的国际游客的旅游目的国，而且国内旅游市场发展空间仍然很大，对于高端酒店的潜在需求仍然很大；由于国际上对中国经济的看好，很多国际酒店连锁集团把在中国的业务开展看成未来的战略发展支撑，因此仍然将加大在国内的投资。
- **运维服务、海外业务稳健推进**：公司下游客户的大量增长保证了公司运维业务的持续、稳健发展，目前主要来自高星级酒店客户，预计运维收入每年能够有上千万元的增加。公司目前仍然聚焦国内市场，没有考虑国际业务拓展，主要是下属的 Infrasy 公司在东南亚进行拓展，目前在新加坡市场开拓酒店管理信息系统市场。
- **畅连业务有待观察**：公司目前在推进的新业务—畅连是广大投资者最为关注的未来业务支撑点。目前公司是以免费方式为向酒店和渠道商提供服务，何时开始适当收费需要等待业务放量，而酒店将是未来畅连业务收入的主要来源。从目前来看签约单体酒店大约 300 家，连锁酒店大约 600 家左右。但是目前连入畅连系统的酒店数量大约为 40 家，每天能够通过畅连系统销售房间大约 50—100 间，但我们认为这距离理想中的规模差距仍然较大，畅连的发展速度还有待观察，期待 09 年销售客房数量能够出现较大的突破。
- **并表因素小、各区域发展较为均衡**：公司 08 年报表中包含了 Infrasy 公司合并数据，但是该公司盈利情况一般，08 年净利润预计在 1000 万左右，对公司业绩实际影响很小。另外在国内市场区域分布上来看，华东、华南、华北都有增长，华北由于北京奥运的影响，增速略低于其他地区，而公司判断，由于上海将举办 2010 年世博会，因此未来两年将是华东地区高星级酒店建设的高峰期。
- 我们预计公司主营业务 09、10 年每股收益分别为 1.78、2.37 元，维持“增持”的投资评级。
- 风险提示：酒店行业收到经济危机影响放缓发展速度；公司新业务没有实现市场突破



东方证券
ORIENT SECURITIES

童胜

计算机软硬件行业资深分析师

8621-63325888 × 6094

tongsheng@orientsec.com.cn

陈刚

首席分析师

投资评级 买入 **增持** 中性 减持 (维持)

股价 (2009 年 4 月 17 日) 66.51 元

目标价格 (6 个月) 70.00 元

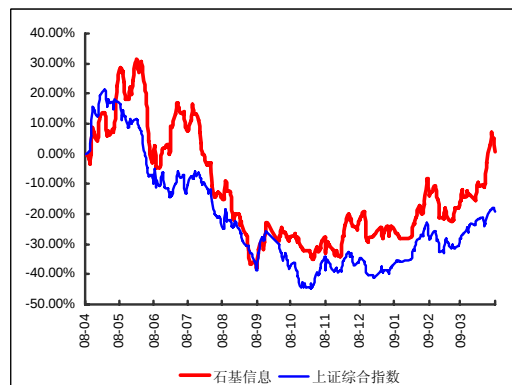
总股本/A 股 (万股) 11200/11200

国家/地区 中国

行业 计算机软硬件

报告日期 2009 年 4 月 18 日

股价表现



财务预测

	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入 (百万元)	443	598	807	1050
增长率 (%)	58%	40%	35%	30%
净利润 (百万元)	154	200	266	354
增长率 (%)	52%	37%	33%	33%
每股收益 (元)	1.37	1.78	2.37	3.15
市盈率(X)	48.55	37.34	28.08	21.11

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

分析师承诺

童胜：计算机软硬件行业资深分析师

陈刚：首席分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：寿岚

电话：021-63325888*6054

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：shoulan@orientsec.com.cn