

公司点评

软件行业

下游市场复苏强劲，业绩重回增长轨道

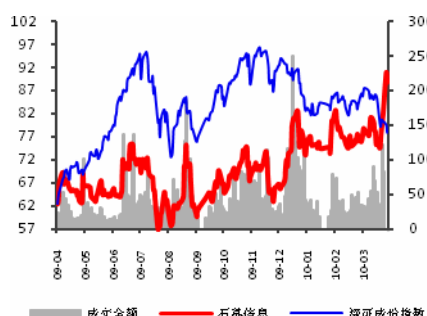
2010 年 4 月 28 日

——石基信息（002153）2010 年一季报点评

评级：推荐（维持）

合理价格：45.00-50.00 元

最近 52 周走势：



相关研究报告：

《市场空间与利润率双升，代理和创新业务并进》04/22

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：0510-82833321

Email: wuh@glsc.com.cn

独立性声明：

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。

事件：

公司 4 月 28 日发布 2010 年一季报，公司 2010 年第一季度实现营业收入 1.03 亿元，同比增长 28.8%，实现归属上市公司股东的净利润 0.25 亿元，同比增长 55.28%。公司实现每股收益 0.11 元。

点评：

下游市场复苏强劲，带动公司整体业绩提升。2009 年上半年受到全球金融风暴冲击，国内新建酒店数量下降。2010 年以来，全球经济复苏强劲，加之世博、亚运和海南国际旅游岛等事件因素，国内新建酒店数量整体复苏，使得公司 2010 年第一季度经营业绩同比增长 28.8%。我们预计 2010 年全年新建酒店数量将基本恢复金融风暴之前水平，公司业绩也会在此基础上得以提升。

受益于内部 IT 系统的实施与外部兼并消除同类竞争，利润率大幅提高。新技术支持与维护中心建成并得到进一步完善，2007-2009 完成多项并购，消除了同类竞争，以上措施有效的提高了毛利率，降低了管理费用和销售费用，提高了利润率。

未来五年，下游市场快速增长是公司长期保持增长得基础。根据国家产业政策，未来五年，国内及入境旅游人数分别年均增长 10%和 8%，总收入年均增长 12%，占 GDP 比重提升至 4.5%。据此推算，未来高端酒店数即公司现有产品的潜在客户数的年均复合增长率将达 15.8%。因此我们将长期看好公司的发展。

“畅联”势头良好，将是公司新的利润增长点。“畅联”继续保持良好的增长势头。该产品成功实现酒店订房销售系统于前台信息系统的无缝连接，具有较大的市场潜力，将成为新的利润增长点。

维持“推荐”评级，合理价格45.00-50.00元。公司在细分市场中占有绝对优势地位，且下游市场面临快速增长机遇，因此我们长期看好公司发展。保守估计公司2010-2012年每股收益分别为1.00元、1.20元和1.54元，维持“推荐”评级，合理价格45-50元。

财务报表预测与财务指标					单位: 百万				
利润表	2009年A	2010年E	2011年E	2012年E	资产负债表	2009年A	2010年E	2011年E	2012年E
营业收入	406.62	633.18	782.53	990.25	流动资产	575.87	783.96	868.90	1,577.41
YOY	-8.2%	55.7%	23.6%	26.5%	货币资金	412.93	457.52	589.21	1,088.61
营业成本	120.67	199.83	248.50	313.85	交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	1.00
营业税金及附加	10.05	15.65	19.34	24.48	应收票据	3.80	2.12	5.20	4.06
销售费用	33.81	52.65	65.07	82.34	应收账款	80.36	158.64	136.73	237.04
占营业收入比	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	预付账款	11.19	32.47	21.49	46.80
管理费用	120.50	157.08	193.24	237.73	存货	59.53	115.39	102.13	172.60
占营业收入比	29.6%	24.8%	24.7%	24.0%	其它流动资产	8.06	17.82	14.15	27.29
财务费用	-3.68	-5.75	-6.31	-6.91	非流动资产	293.37	348.37	441.07	558.86
占营业收入比	-0.9%	-0.9%	-0.8%	-0.7%	商誉	61.17	61.17	61.17	61.17
资产减值损失	3.32	3.07	3.80	4.80	固定资产	133.86	210.30	303.00	418.79
公允价值变动收益	0.04	0.00	0.00	0.00	无形资产	40.04	40.04	40.04	40.04
投资净收益	0.46	0.00	0.00	0.00	其他长期资产	36.86	36.86	36.86	36.86
营业利润	122.45	210.66	258.90	333.97	资产总计	869.24	1,132.33	1,309.97	2,136.27
营业外净收入	22.32	34.03	42.52	53.20	流动负债	122.42	246.95	217.62	756.51
利润总额	144.74	244.69	301.41	387.17	短期借款	0.00	0.00	0.00	1.00
所得税	3.42	12.49	22.84	29.40	应付票据	0.00	0.00	0.00	0.00
所得税率	2.4%	5.1%	7.6%	7.6%	应付账款	11.47	25.51	20.48	37.60
净利润	141.32	232.20	278.57	357.77	其他流动负债	110.95	221.44	197.14	717.91
占营业收入比	34.8%	36.7%	35.6%	36.1%	非流动负债	1.38	1.38	1.38	1.38
少数股东损益	9.66	8.56	10.30	12.87	递延所得税负债	0.53	0.53	0.53	0.53
归属母公司净利润	131.66	223.63	268.28	344.89	其他非流动负债	0.85	0.85	0.85	0.85
YOY	-7.4%	69.9%	20.0%	28.6%	股东权益	745.22	910.22	1,121.59	1,412.86
EPS (元)	0.59	1.00	1.20	1.54	股本	224.00	224.00	224.00	225.00
					资本公积	86.26	86.26	86.26	86.26
主要财务比率	2009年A	2010年E	2011年E	2012年E	未分配利润	379.33	509.54	706.23	980.75
成长能力					少数股东权益	24.88	33.44	43.74	56.62
收入增长率	-8.2%	55.7%	23.6%	26.5%	母公司股东权益	720.34	876.77	1,077.85	1,356.24
利润增长率	-15.0%	72.0%	22.9%	29.0%	负债和股东权益	869.02	1,132.33	1,309.97	2,136.27
净利润	-6.3%	64.3%	20.0%	28.4%					
获利能力					现金流量表	2009年A	2010年E	2011年E	2012年E
毛利率	70.3%	68.4%	68.2%	68.3%	经营活动现金流	145.84	196.83	303.99	699.89
净利率	30.1%	33.3%	33.1%	33.7%	净利润	141.32	232.20	278.57	357.77
ROE	16.3%	20.5%	21.3%	16.7%	折旧和摊销	18.76	8.60	12.40	17.20
ROA	16.3%	20.5%	21.3%	16.7%	存货减少	-13.43	-55.86	13.26	-70.47
偿债能力					营运资本减少	-8.06	-113.39	27.19	-143.54
流动比率%	4.70	3.17	3.99	2.09	其他	7.25	125.29	-27.43	538.94
速动比率%	4.22	2.71	3.52	1.86	投资活动现金流	-77.99	-85.04	-105.10	-132.99
资产负债率%	14.2%	21.9%	16.7%	35.4%	资本支出	54.61	85.04	105.10	132.99
营运能力					直接支付	0.00	0.00	0.00	0.00
总资产周转率	53.6%	40.6%	51.9%	45.4%	收回投资	23.38	0.00	0.00	0.00
应收账款周转天数	68.89	68.89	68.89	68.89	投资产生的流入	0.00	0.00	0.00	0.00
存货周转天数	159.75	159.75	159.75	159.75	融资活动现金流	-33.95	-67.20	-67.20	-67.50
每股指标 (元)					发行股票	0.00	0.00	0.00	0.00
每股收益	0.59	1.00	1.20	1.54	短期借款	0.00	0.00	0.00	1.00
每股净资产	3.33	4.06	5.01	6.28	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
估值比率					其他	0.00	0.00	0.00	-1.00
P/E	65.5	38.7	32.3	25.1	支付股利	33.95	67.20	67.20	67.50
P/B	11.6	9.5	7.7	6.2	现金净增加额	33.90	44.59	131.70	499.40

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

上海市浦东新区浦东南路 588 号浦发大厦 18 楼

电话: 021-58766036

传真: 021-58408396

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。