

公司点评

下游行业持续景气，全年业绩大增无虑

计算机行业

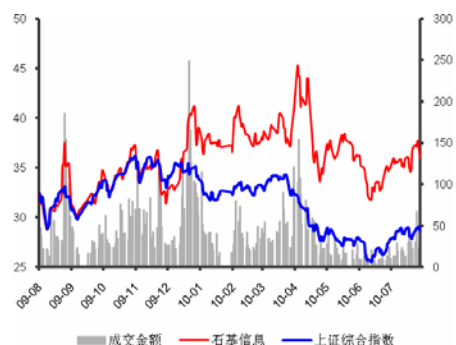
2010年8月23日

——石基信息（002153）中报点评

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》2010/04/22

《下游市场复苏强劲，业绩重回增长轨道》2010/04/28

《继续实施并购策略，巩固地位，加速转型》2010/07/06

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：

公司公告 2010 年上半年业绩，总收入 2.86 亿元，同比增长 31.1%，实现营业利润 0.96 亿元，同比增长 41.5%，归属上市公司净利润 1.04 亿元，同比增长 48.7%，每股收益 0.46 元。

点评：

下游行业景气度恢复，各级新建酒店增长带动业绩向上，畅联业务稳步提升。公司报告期内营业收入和净利润的增长均符合预期。公司 2010 年业绩的增长主要得益于下游各级新建酒店数量均比往年得到大幅度的增加，同时畅联业绩也得到稳步提升。公司在上半年分别完成：

- 高端酒店项目 45 个，同比增长 55.2%。
- 中低端酒店项目 221 个，同比增长 66.2%。
- 签订技术支持与服务合同用户数达到 596 家，同比增长 10.6%。
- 餐饮系统客户大陆和海外共增家 708 家，同比增长 152.9%。
- 畅联预订系统有效连接酒店已达 2000 多家，比 2009 年末增长 40% 以上，并同艺龙、港中旅达成战略合作协议。

大行业持续景气，产品整合进一步推进，全年业绩将大幅度增长。今年经济大环境明显得到改善，加之公司内部进一步推进 sunsystem 财务系统和 POS 餐饮系统同原有 PMS 系统的整合，因此公司在 2010 年无论是新建酒店系统数量还是单套系统的售价均得到一定程度的提高。2009 年因受到金融危机影响，致使公司 2009 年全年净利润增长由前三季度的小幅增长转为下降 6.2%。根据公司中报和酒店行业的整体情况，并参照公司以往的业绩增长情况，我们预测公司 2010 年全年净利润增长水平将大幅度超过前三季度增长水平。

维持“推荐”评级，合理价格 45-50 元。维持公司 2010-2012 年 EPS 分别为 1.00 元、1.20 元和 1.54 元的预测。鉴于酒店行业的景气程度和公司在酒店信息系统行业中的绝对优势地位，维持原有“推荐”评级，合理价格 45.00-50.00 元。

财务报表预测与财务指标

单位: 百万

利润表	2008年A	2009年A	2010年E	2011年E	2012年E
营业收入	442.73	406.62	633.18	782.53	990.25
YOY	58.4%	-8.2%	55.7%	23.6%	26.5%
营业成本	162.76	120.67	199.83	248.50	313.85
营业税金及附加	8.69	10.05	15.65	19.34	24.48
销售费用	39.01	33.81	52.65	65.07	82.34
占营业收入比	8.8%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%
管理费用	92.41	120.50	157.08	193.24	237.73
占营业收入比	20.9%	29.6%	24.8%	24.7%	24.0%
财务费用	-4.81	-3.68	-5.75	-6.31	-6.91
占营业收入比	-1.1%	-0.9%	-0.9%	-0.8%	-0.7%
资产减值损失	0.50	3.32	3.07	3.80	4.80
公允价值变动收益	-0.05	0.04	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.02	0.46	0.00	0.00	0.00
营业利润	144.14	122.45	210.66	258.90	333.97
营业外净收入	26.24	22.32	34.03	42.52	53.20
利润总额	170.33	144.74	244.69	301.41	387.17
所得税	19.55	3.42	12.49	22.84	29.40
所得税率	11.5%	2.4%	5.1%	7.6%	7.6%
净利润	150.78	141.32	232.20	278.57	357.77
占营业收入比	34.1%	34.8%	36.7%	35.6%	36.1%
少数股东损益	8.56	9.66	8.56	10.30	12.87
归属母公司净利润	142.22	131.66	223.63	268.28	344.89
YOY	40.5%	-7.4%	69.9%	20.0%	28.6%
EPS (元)	1.38	0.59	1.00	1.20	1.54

主要财务比率	2008年A	2009年A	2010年E	2011年E	2012年E
成长能力					
收入增长率	58.4%	-8.2%	55.7%	23.6%	26.5%
利润增长率	68.8%	-15.0%	72.0%	22.9%	29.0%
净利润	48.8%	-6.3%	64.3%	20.0%	28.4%
获利能力					
毛利率	63.2%	70.3%	68.4%	68.2%	68.3%
净利率	32.6%	30.1%	33.3%	33.1%	33.7%
ROE	19.3%	16.3%	20.5%	21.3%	16.7%
ROA	19.3%	16.3%	20.5%	21.3%	16.7%
偿债能力					
流动比率%	4.55	4.70	3.17	3.99	2.09
速动比率%	4.15	4.22	2.71	3.52	1.86
资产负债率%	14.9%	14.2%	21.9%	16.7%	35.4%
营运能力					
总资产周转率	39.4%	53.6%	40.6%	51.9%	45.4%
应收账款周转天数	55.34	68.89	68.89	68.89	68.89
存货周转天数	95.19	159.75	159.75	159.75	159.75
每股指标 (元)					
每股收益	1.38	0.59	1.00	1.20	1.54
每股净资产	5.95	3.33	4.06	5.01	6.28
估值比率					
P/E	28.0	65.5	38.7	32.3	25.1
P/B	6.5	11.6	9.5	7.7	6.2

资产负债表	2007年A	2008年A	2009年A	2010年E	2011年E	2012年E
流动资产	502.58	523.71	575.87	783.96	868.90	1,577.41
货币资金	375.25	379.03	412.93	457.52	589.21	1,088.61
交易性金融资产	0.08	0.02	0.00	0.00	0.00	1.00
应收票据	0.24	0.00	3.80	2.12	5.20	4.06
应收账款	61.14	73.12	80.36	158.64	136.73	237.04
预付账款	19.72	16.85	11.19	32.47	21.49	46.80
存货	38.79	46.10	59.53	115.39	102.13	172.60
其它流动资产	7.36	8.59	8.06	17.82	14.15	27.29
非流动资产	131.99	258.74	293.37	348.37	441.07	558.86
商誉	62.44	61.20	61.17	61.17	61.17	61.17
固定资产	35.02	122.07	133.86	210.30	303.00	418.79
无形资产	24.72	51.16	40.04	40.04	40.04	40.04
其他长期资产	9.81	24.31	36.86	36.86	36.86	36.86
资产总计	634.57	782.45	869.24	1,132.33	1,309.97	2,136.27
流动负债	89.66	115.08	122.42	246.95	217.62	756.51
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00
应付票据	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	8.10	10.86	11.47	25.51	20.48	37.60
其他流动负债	81.56	104.22	110.95	221.44	197.14	717.91
非流动负债	0.88	1.18	1.38	1.38	1.38	1.38
递延所得税负债	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53
其他非流动负债	0.35	0.65	0.85	0.85	0.85	0.85
股东权益	543.68	665.87	745.22	910.22	1,121.59	1,412.86
股本	56.00	112.00	224.00	224.00	224.00	225.00
资本公积	270.17	214.59	86.26	86.26	86.26	86.26
未分配利润	175.11	281.26	379.33	509.54	706.23	980.75
少数股东权益	18.26	26.17	24.88	33.44	43.74	56.62
母公司股东权益	525.42	639.70	720.34	876.77	1,077.85	1,356.24
负债和股东权益	634.02	782.13	869.02	1,132.33	1,309.97	2,136.27

现金流量表	2007年A	2008年A	2009年A	2010年E	2011年E	2012年E
经营活动现金流	105.30	168.11	145.84	196.83	303.99	699.89
净利润	101.35	163.05	141.32	232.20	278.57	357.77
折旧和摊销	10.07	12.32	18.76	8.60	12.40	17.20
存货减少	-1.84	-7.40	-13.43	-55.86	13.26	-70.47
营运资本减少	-10.02	-12.56	-8.06	-113.39	27.19	-143.54
其他	5.74	12.70	7.25	125.29	-27.43	538.94
投资活动现金流	-73.83	-137.63	-77.99	-85.04	-105.10	-132.99
资本支出	21.46	137.65	54.61	85.04	105.10	132.99
直接支付	6.66	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
收回投资	51.07	0.00	23.38	0.00	0.00	0.00
投资产生的流入	5.36	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00
融资活动现金流	278.77	-26.70	-33.95	-67.20	-67.20	-67.50
发行股票	284.17	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-1.00
支付股利	5.40	26.70	33.95	67.20	67.20	67.50
现金净增加额	310.24	3.78	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: 0510-82833337

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。