

公告点评

酒店业强劲复苏，新建酒店数量超乎预期

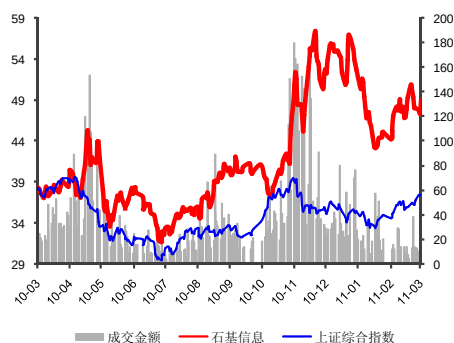
计算机行业

2011年3月9日

投资评级：强烈推荐（维持）

合理价格：55.0-60.0 元

最近 52 周走势：



相关研究报告：

- 《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
- 《收入增长超预期，...》2011/2/25

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 年报报点评

事件：2011年3月9日公司发布2010年年报。年内实现收入6.1亿元，同比50.1%增长。实现归属母公司净利润2.1亿元，同比增长62.5%，每股收益0.95元。分配方案：每10股转增3.8股，每10股派1元钱。

点评：

新建酒店增速超预期，畅联完成近3000家酒店有效直连。公司年内营业收入，净利润大幅度增长主要源于国内酒店业复苏强劲，新建酒店数量超预期。2010年公司共完成新建高端酒店138个，同比增长60.4%；中低端酒店470家，同比增长38.2%，新签技术支持与服务用户83家。同比增长收入13.7%。公司战略性项目畅联已完成有效直连酒店近3000家，同20家渠道达成合作协议。

毛利率基本持平，费用率下降，所得税率略升。2010年公司销售毛利率为69.3%，比2009年低1%，基本持平。销售费用率7.3%，同比降低1%。管理费用率25.7%，同比大幅降低4.0%。实际所得税率由2009年的2%上升至6.5%，主要系两个子公司免税期结束，所得税率由0上升至7.5%和12.5%所致。

并购“南京银石”，做强支付与收单业务；参股“讯付”，布局第三方支付市场。年内公司收购银行收银一体化软件公司“南京银石”，与原有支付系统部门整合，进一步拓展在支付与收单方面业务。参股第三方支付公司“讯付”，战略布局第三方支付市场，现已进入申请支付牌照的审批阶段。

维持“强烈推荐”评级，短期合理价格区间55.0-60.0元。预计公司2011-2012年EPS为1.25元和1.67元。对应市盈率为38倍和28倍。业绩已达到行权标准，当前股价略高于行权价格，有一定安全边际。公司市场地位领先，业绩稳定增长，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55.0-60.0元。

利润表	2008年A	2009年A	2010年E	2011年E	2012年E	资产负债表	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
主要财务比率	2008年A	2009年A	2010年E	2011年E	2012年E	未分配利润	281.26	379.33	501.04	708.00	1,013.11
成长能力						少数股东权益	26.17	24.88	38.57	55.22	76.74
收入增长率	58.4%	-8.2%	50.1%	28.9%	31.5%	母公司股东权益	639.70	720.34	866.24	1,078.01	1,386.65
利润增长率	78.4%	-15.1%	69.4%	37.5%	34.4%	负债和股东权益	782.13	869.02	1,111.46	1,328.44	2,238.28
净利润	55.8%	-6.3%	60.5%	30.3%	34.2%						
获利能力						现金流量表	2008年A	2009年A	2010年E	2011年E	2012年E
毛利率	63.2%	70.3%	69.0%	69.5%	70.0%	经营活动现金流	168.11	145.84	196.55	307.35	795.16
净利率	32.6%	30.1%	34.0%	36.3%	37.1%	净利润	163.05	141.32	226.79	295.62	396.66
ROE	19.3%	16.3%	20.4%	22.3%	17.7%	折旧和摊销	12.32	18.76	8.49	12.30	17.32
ROA	19.3%	16.3%	20.4%	22.3%	17.7%	存货减少	-7.40	-13.43	-46.54	2.14	-63.76
偿债能力						营运资本减少	-12.56	-8.06	-100.53	3.21	-138.98
流动比率%	4.55	4.70	3.34	3.99	2.08	其他	12.70	7.25	108.34	-5.93	583.92
速动比率%	4.15	4.22	2.88	3.53	1.87	投资活动现金流	-137.63	-77.99	-81.96	-105.64	-138.91
资产负债率%	14.9%	14.2%	20.8%	16.9%	36.0%	资本支出	137.65	54.61	81.96	105.64	138.91
营运能力						直接支付	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
总资产周转率	39.4%	53.6%	41.1%	50.0%	44.1%	收回投资	0.00	23.38	0.00	0.00	0.00
应收账款周转天数	55.34	68.89	68.89	68.89	68.89	投资产生的流入	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00
存货周转天数	95.18	159.75	159.75	159.75	159.75	融资活动现金流	-26.70	-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	0.00
每股收益	0.64	0.59	0.95	1.25	1.67	短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00
每股净资产	5.95	3.33	4.04	5.06	6.50	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
估值比率						其他	0.00	0.00	0.00	0.00	-1.00
P/E	74.8	80.9	49.9	38.2	28.4	支付股利	26.70	33.95	67.20	67.20	67.50
P/B	8.0	14.3	11.8	9.4	7.3	现金净增加额	3.78	33.90	47.39	134.51	588.74

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。