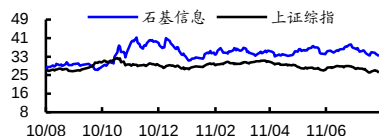


证券研究报告—动态报告
信息技术
软件与服务
石基信息(002153)
2011 年半年报点评
谨慎推荐

(维持评级)

2011 年 8 月 22 日

一年该股与上证综指走势比较

股票数据

总股本 (百万股)	309.1/161.5
总市值 (百万元)	10,315.3/5,388.4
沪深 300/深圳成指	2,534.36/11,301.53
12 个月最高/最低 (元)	57.00/32.87

相关研究报告:

《石基信息-002153-高端和低端酒店业务同步发展, 畅联业务增加业绩弹性》——2011-5-22

《石基信息-002153-调研简报: 高端酒店稳定发展, 畅联业务潜力巨大》——2010-8-31

《石基信息: 股权激励方案获批》——2010-1-25

《石基信息 09 年三季报点评: 2010 年恢复高速增长》——2009-10-29

证券分析师: 段迎晟

电话: 0755-82130761-1835

E-mail: duanyingsheng@guosen.com.

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120014

联系人: 欧阳仕华

电话: 0755-82151833

E-mail: ouyangshih@guosen.com.cn

半年报点评

业务结构优化, 盈利能力进一步提升

●净利润增长 30.99%, EPS 为 0.44 元, 符合预期

上半年公司实现营收 3.60 亿元, 同比增长 26%; 归属母公司净利润 1.36 亿元, 同比增长 31%, 对应 EPS 为 0.44 元, 基本符合预期。其中, 软件销售、技术支持维护和系统集成三大主营业务收入分别增长 32%、34%和 13%。软件销售业务中完成建设国际性高档酒店信息系统项目 58 个, 低端星级酒店及本土高档酒店信息系统项目 207 家, 分别比去年同期增加 13 家和下降 14 家; 报告期内技术支持服务合同用户数为 670 家, 较去年同期增加 101 家。

●业务结构调整提升综合毛利率

上半年公司业务综合毛利率为 69.78%, 较去年同期提高 2 个百分点。综合费用率为 30.33%, 较去年同期下降近 1 个百分点。分业务来看, 高毛利率业务软件销售和技术支持服务业务占主营业务比重都较去年同期提高了 2 个百分点; 系统集成业务占主营业务比重较去年同期下降了 4 个百分点。业务结构的优化提升公司综合盈利能力, 报告期内公司净利润率达到 39.88%, 为历史最高水平。

●畅联业务稳步前行, 未来将增加公司业绩弹性

畅联业务技术开发和建设工作的全面完成, 公司已与近 3000 家酒店完成有效直连。同时在 20 家与公司达成合作协议的国内外主流分销渠道中, 已经有 12 家完成分销信息系统上线并实现在线预订处理, 并且与招行信用卡中心、116114 以及 Booking.com 等国际著名分销商达成战略合作协议。随着前期工作的逐步落实, 作为公司战略性项目的畅联业务一旦实现盈利将大幅增加公司业绩弹性。

●风险提示

经济大幅放缓导致公司酒店信息系统需求低于预期的风险。

●给予“谨慎推荐”评级

预计 11-13 年公司 EPS 分别为 0.98 元、1.31 元和 1.69 元, 目前股价对应公司动态市盈率分别为 34 倍、25 倍和 20 倍, 维持公司“谨慎推荐”评级。

盈利预测和财务指标

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	406.62	610.25	808	1,051	1,365
(+/-%)	-8.16%	50.08%	32.5%	30.0%	29.9%
净利润(百万元)	131.66	213.90	304	406	523
(+/-%)	-7.42%	62.46%	42.1%	33.6%	28.8%
每股收益 (元)	0.59	0.95	0.98	1.31	1.69
EBIT Margin	35.60%	40.13%	38.4%	39.3%	39.1%
净资产收益率 (ROE)	18.28%	24.52%	28.0%	29.6%	30.1%
市盈率 (PE)	56.77	34.95	33.9	25.4	19.7
EV/EBITDA	45.71	27.74	32.2	24.6	19.3
市净率 (PB)	10.38	8.57	9.50	7.53	5.94

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, 特此声明。

附表 1: 财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2010	2011E	2012E	2013E		2010	2011E	2012E	2013E
现金及现金等价物	492	723	1008	1384	营业收入	610	808	1051	1365
应收款项	158	181	235	305	营业成本	188	229	296	388
存货净额	55	81	113	135	营业税金及附加	14	18	24	31
其他流动资产	16	21	27	35	销售费用	45	61	74	96
流动资产合计	721	1006	1383	1860	管理费用	157	191	245	317
固定资产	135	132	128	123	财务费用	(4)	(20)	(28)	(38)
无形资产及其他	63	61	59	57	投资收益	0	0	0	0
					资产减值及公允价值变动	(4)	(4)	(4)	(4)
投资性房地产	135	135	135	135	其他收入	0	0	0	0
长期股权投资	16	16	16	16	营业利润	207	326	437	568
资产总计	1070	1350	1721	2191	营业外净收支	38	22	28	30
短期借款及交易性金融负债	0	10	10	10	利润总额	245	348	465	598
应付款项	24	22	31	43	所得税费用	16	23	31	39
其他流动负债	139	183	241	307	少数股东损益	15	21	28	36
流动负债合计	162	215	282	360	归属于母公司净利润	214	304	406	523
长期借款及应付债券	0	0	0	0					
其他长期负债	2	2	2	3					
长期负债合计	2	2	2	3					
负债合计	164	217	284	363					
少数股东权益	33	48	68	93					
股东权益	872	1085	1369	1735					
负债和股东权益总计	1070	1350	1721	2191					

现金流量表 (百万元)				
	2010	2011E	2012E	2013E
净利润	214	304	406	523
资产减值准备	1	0	(0)	(0)
折旧摊销	25	17	18	19
公允价值变动损失	4	4	4	4
财务费用	(4)	(20)	(28)	(38)
营运资本变动	(42)	(11)	(26)	(22)
其它	9	15	20	25
经营活动现金流	211	329	422	550
资本开支	(5)	(16)	(16)	(16)
其它投资现金流	0	0	0	0
投资活动现金流	(21)	(16)	(16)	(16)
权益性融资	0	0	0	0
负债净变化	0	0	0	0
支付股利、利息	(68)	(91)	(122)	(157)
其它融资现金流	25	10	0	0
融资活动现金流	(110)	(81)	(122)	(157)
现金净变动	79	232	284	377
货币资金的期初余额	413	492	723	1008
货币资金的期末余额	492	723	1008	1384
企业自由现金流	171	280	362	480
权益自由现金流	195	308	388	516

资料来源: Wind 资讯, 国信证券经济研究所预测

关键财务与估值指标				
	2010	2011E	2012E	2013E
每股收益	0.69	0.98	1.31	1.69
每股红利	0.22	0.30	0.39	0.51
每股净资产	2.82	3.51	4.43	5.61
ROIC	25%	35%	48%	60%
ROE	25%	28%	30%	30%
毛利率	69%	72%	72%	72%
EBIT Margin	34%	38%	39%	39%
EBITDA Margin	38%	41%	41%	41%
收入增长	50%	32%	30%	30%
净利润增长率	62%	42%	34%	29%
资产负债率	18%	20%	20%	21%
息率	0.7%	0.9%	1.2%	1.5%
P/E	48.2	33.9	25.4	19.7
P/B	11.8	9.5	7.5	5.9
EV/EBITDA	45.2	32.2	24.6	19.3

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10% 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

风险提示

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或询价。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。本报告版权归国信证券所有，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。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所团队成员

宏观		固定收益		策略	
周炳林	0755-82130638	李怀定	021-60933152	黄学军	021-60933142
林松立	010-66026312	侯慧娣	021-60875161	林丽梅	021-60933157
崔 嵘	021-60933159	张 旭	010-66026340		
				技术分析	
				闫 莉	010-88005316
交通运输		银行		房地产	
郑 武	0755- 82130422	邱志承	021- 60875167	方 焱	0755-82130648
陈建生	0755- 82133766	黄 飙	0755-82133476	区瑞明	0755-82130678
岳 鑫	0755- 82130432	谈 煊	010- 66025229	黄道立	0755- 82133397
周 俊	0755-82130833-6215				
糜怀清					
商业贸易		汽车及零配件		钢铁及新材料	
孙菲菲	0755-82130722	左 涛	021-60933164	郑 东	010- 66025270
祝 彬	021-60933156			秦 波	010-66026317
常 伟				郭 莹	010-88005303
机械		基础化工		医药	
郑 武	0755- 82130422	刘旭明	010-66025272	贺平鸽	0755-82133396
陈 玲	0755-82130646	张栋梁	0755-82130532	丁 丹	0755- 82139908
杨 森	0755-82133343	罗 洋	0755-82150633	杜佐远	0755-82130473
后立尧	010-88005327	吴琳琳	0755-82130833-1867	谭权胜	0755-82136019
		梁 丹	0755- 82134323	胡博新	0755-82133263
				刘 勃	0755-82130833-1845
电力设备与新能源		传媒		有色金属	
杨敬梅	021-60933160	陈财茂	010-88005322	彭 波	0755-82133909
张 弢	010-88005311	刘 明	010-88005319	谢鸿鹤	0755-82130646
				龙 飞	
电力与公用事业		非银行金融		通信	
徐颖真	021-60875162	邵子钦	0755- 82130468	严 平	021-60875165
谢达成	021-60933161	田 良	0755-82130513	唐俊杰	021-60875160
		童成敦	0755-82130513		
造纸		家电		计算机	
李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407	段迎晟	0755- 82130761
邵 达	0755-82130706	黄海培	021-60933150	欧阳仕华	0755-82151833
电子元器件		纺织服装		农业	
段迎晟	0755- 82130761	方军平	021-60933158	张 如	021-60933151
高耀华	0755-82130771				
熊 丹					
建材		旅游		食品饮料	
郑 东	010- 66025270	曾 光	0755-82150809	黄 茂	0755-82138922
马 彦	010-88005304				
建筑		新兴产业		研究支持	
邱 波	0755-82133390	陈 健	010-66022025	沈 瑞	0755-82132998
刘 萍	0755-82130678	李筱筠	010-66026326	雷 达	0755-82132098
		孙 伟	010- 66026320	余 辉	0755-82130741
				王越明	0755-82130478
量化投资产品		基金评价与研究		量化投资策略	
焦 健	0755-82133928	杨 涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332
阳 瑾	0755-82133538	康 亢	010-66026337	董艺婷	021-60933155
周 琦	0755-82133568	刘舒宇	0755-82133568	程景佳	010-88005326
邓 岳	0755- 82150533	李 腾	0755-82130833-6223	郑 云	021-60875163
		刘 洋	0755-82150566	毛 甜	021-60933154
		潘小果	0755-82130843	李荣兴	021-60933165
		蔡乐祥	0755-82130833-1368	郑亚斌	
		钱 晶	0755-82130833-1367		
量化交易策略与技术		数据与系统支持			

戴 军	0755-82133129	赵斯尘	021-60875174
黄志文	0755-82133928	徐左乾	0755-82133090
彭甘霖	0755-82133259	李扬之	0755-82136165
秦国文	0755-82133528	陈爱华	0755-82133397
韦 敏	0755-82130833-3772	袁 剑	0755-82139918
张璐楠	0755-82130833- 1379		

国信证券机构销售团队

华北区（机构销售一部）		华东区（机构销售二部）		华南区（机构销售三部）	
王立法	010-66026352 13910524551 wanglf@guosen.com.cn	盛建平	021-60875169 15821778133 shengjp@guosen.com.cn	魏 宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn
王晓建	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn	马小丹	021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn	邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn
焦 骥	010-66026343 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn	郑 毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn	林 莉	0755-82133197 13824397011 linli2@guosen.com.cn
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn	黄胜蓝	021-60875166 13761873797 huangsl@guosen.com.cn	王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	刘 塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn	甘 墨	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn
原 祎	010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn	叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn	段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn
		孔华强	021-60875170 13681669123 konghq@guosen.com.cn	徐 冉	0755-82130655 13632580795 xuran1@guosen.com.cn
				颜小燕	0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn
				赵晓曦	0755-82134356 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn
				郑 灿	0755-82133043 13421837630 zhengcan@guosen.com.cn