



以石为基，稳步拓展

调研目的

11月7日，为了了解公司既有酒店信息化业务发展情况；畅联业务的推进以及公司未来战略的规划构想。我们调研了石基信息，公司董事长李仲初、财务总监赖德源、董秘罗芳参加了见面会。

调研结论

尽管今年前三季度公司业绩略低于预期，但随着四季度酒店开业旺季的到来，公司实现全年业绩增长问题不大。特别是国外酒店管理集团大举进入中国市场背景下，公司在酒店信息化领域维持较快增长还将得以维持。此外，云计算时代的到来给公司转变经营方式和盈利模式带来机遇，加之公司正在运行的畅联平台和支付平台，这将共同为公司搭建起未来发展的战略框架。到明年二月份，公司第一期股权激励行权到期，目前股价还低于行权价，因此我们认为如果市场维持稳定，不排除公司股价在短期内存在一定机会。

预测和比率

	2010A	2011F	2012F	2013F
营业收入（百万）	610.25	773.82	1007.91	1264.77
营业收入增长率	50.08%	26.80%	30.25%	25.48%
净利润（百万）	213.90	276.68	366.99	450.40
净利润增长率	62.46%	29.35%	32.64%	22.73%
EPS（元）	0.95	0.90	1.19	1.46
P/E	58.65	34.48	25.99	21.18

石基信息 (002153)

维持

买入

吕江峰

lvjiangfeng@csc.com.cn

010-85130795

执业证书编号：S1440510120029

当前股价：31.18 元

目标价格 6 个月：数据：36 元

调研日期：2011/11/07

发布日期：2011 年 11 月 15 日

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
8.96/1.94	-10.57/-10.49	-18.55/1.54
12 月最高/最低价（元）		58.0/27.31
总股本（万股）		30912.00
流通 A 股（万股）		15989.57
总市值（亿元）		94.68
流通市值（亿元）		48.98
近 3 月日均成交量（万）		33.28
主要股东		
李仲初		63.00%

股价表现



相关研究报告

11.08.22	行业龙头，稳健扩展
11.04.25	一季度延续去年快速增长
11.03.09	引领酒店信息化，转型旅游交易平台提供商

一、国际酒店集团大举进入中国

中国旅游市场的快速发展和整体经济实力的提升，让酒店业面临新一轮的快速增长，特别是国家酒店管理集团对于中国市场的日益重视以及大规模的扩张计划，让石基信息明后几年的订单保持增长奠定基础。

1、二、三线及中西部城市是重点

近几年，随着经济的整体提升，中国市场已经成为国际知名酒店管理集团全球拓展的重点区域，并成为其表现最好的市场之一。虽然在过去十数年间，他们的重心显然是北京和上海等一线城市，但目前他们更多的注意力放在了经济同样快速发展并且市场更广阔的二三线及中西部城市。以希尔顿酒店集团为例，自 2010 年以来，它所签订的近 40 份新建酒店管理协议中，超过 30 家都位于二三线城市，如武汉、宜昌、青岛、中山，还有县级市诸暨。而在今年三季度开业的高星级酒店中，中西部占到全国开业数的 40%，这也一定程度上表明酒店业的发展正向中西部转移。在未来十年，中国的二三线城市存在巨大的发展潜力。

据迈点旅游研究院对国内酒店开业情况的不完全统计，2011 年 3 季度，国内开业的星级酒店数为 51 家，客房总数超过 13950 间(套)。数据显示，3 季度开业的三星级以上(含 3 星)酒店中，五星级酒店表现最为活跃，开业数量超过总数量的三分之二，国际联号酒店开业数量大幅度上升，占总数量的比例近一半。

2、本地管理向国际酒店管理转移

从目前来看，相对于国内酒店管理集团，不管是市场品牌、服务水平以及管理经验来看，国际知名酒店管理集团对于新建酒店的发展以及业绩的提升都具有显而易见的作用。特别是作为商业地产城市综合体的高级配套，国际奢华酒店品牌可为新商圈迅速建立新地标起到重要作用。目前，国内更多业主采取了签订国际知名酒店管理集团的方式来运营酒店项目，比如保利、万达、世贸等集团。不过目前国际酒店管理集团经营的酒店占到国内高星级酒店的比例仅为 10%到 20%左右，我们认为未来这个比例将会得到提升，包括新建酒店的签约以及现有酒店的转投等。这将为占据高端酒店大部分市场的石基信息提供业务拓展的另一个空间。

二、业务结构层次丰富

依托酒店信息化业务，石基信息正在逐步拓展其他业务领域，并希望构建一个与人们吃穿住行等消费有关的业务框架。结合目前公司既有的包括 PMS 以及酒店餐饮在内的业务，公司还在酒店预订、社会餐饮以及银行卡收单一体化等方面做宽做深，并形成了层次丰富的业务结构。

1、畅联：渠道和直销并重

公司原来在畅联的推广过程中，更加注重渠道商，随着艺龙等十几家渠道的加盟，现在公司同样开始注重酒店直销。在整个订房结构中，直销与渠道一样重要，因此直销方面的加强，这可以直接刺激畅联流量的增加。

2、餐饮：积极开拓社会餐饮



公司八月份收购上海正品贵德，后者在连锁餐饮的信息化方面占据较大的市场地位，该收购为石基信息进一步拓展社会餐饮市场具有重要作用。而且随着餐饮业与资本市场日趋紧密的结合，今后餐饮业连锁趋势也渐趋明显，这将为公司社会餐饮业务提供更便捷的市场拓展机遇以及提供更大的市场空间。

3、银行卡收银一体化

在收购南京银石后，公司加强了南京银石业务与原有 PGS 业务的整合，将银行卡收银一体化软件产品从酒店延伸至大型卖场和超市等商家，并产生了较强的协同效应。此外，依托在这方面的技术积累和市场经验，我们认为公司有可能在该平台上实现支付业务的进一步延伸。

三、战略构想初步形成，维持买入评级

公司正在规划并研发基于云计算环境下的新型酒店信息化技术，通过搭建一个云计算平台，实现新商业模式的突破。除了这个云计算平台外，公司现有的预定平台——畅联以及支付平台，将共同搭建起来公司未来战略发展的总体框架。而在现有业务中，酒店业信息化包括新建酒店以及现有酒店系统维护等都依然能保持一定程度的稳定增长。我们认为公司今后三年 EPS 分别为 0.90 元、1.19 元和 1.46 元，维持“买入”评级。

预测和比率

	2010A	2011F	2012F	2013F
营业收入（百万）	610.25	773.82	1007.91	1264.77
营业收入增长率	50.08%	26.80%	30.25%	25.48%
净利润（百万）	213.90	276.68	366.99	450.40
净利润增长率	62.46%	29.35%	32.64%	22.73%
EPS（元）	0.95	0.90	1.19	1.46
P/E	58.65	34.64	26.20	21.36



分析师介绍

吕江峰：中央财经大学金融学硕士，计算机行业分析师，四年从业经验。2010 年度“水晶球”入围奖。希望在错综复杂的行业背景下把握主要公司发展走势，以自下而上和自上而下相结合选取具有价值的投资标的。

报告贡献人

吴伟 010-85156318 wuweibj@csc.com.cn

研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

李冠英 021-68825003 liguanying@csc.com.cn

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010