

# 酒店餐饮信息化稳步发展 畅联业务值得期待

2012年7月16日

推荐/首次

石基信息

调研快报

## ——石基信息（002153）调研快报

王玉泉	TMT 小组负责人	wangyq@dxzq.net.cn	010-66554041	执业证书编号: S1480510120008
郭琪	信息设备行业分析师	guoqi@dxzq.net.cn	010-66554039	执业证书编号: S1480510120010

### 事件:

近期调研了解了公司生产经营情况。

### 观点:

#### 1. 公司是国内星级酒店信息系统行业龙头。

公司主要从事酒店信息管理系统软件的开发与销售、系统集成、技术支持与服务业务，是目前国内最主要的酒店信息管理系统全面解决方案提供商之一。公司主要由母公司、全资子公司北京石基、上海石基、北海石基开展完全国际化经营与管理的高星级酒店的信息系统业务，公司从2003年获得 MICROS公司前台管理系统和餐厅收银系统独家技术许可，从而打入高星级酒店的信息系统业务市场，目前在国内五星级酒店的市场占有率达到90%以上。全资子公司杭州西软科技有限公司开展本地中高档星级酒店信息系统业务，西软的产品系列针对连锁酒店和星级酒店不同定位，价格分布在几千元到二十多万元，满足了不同客户的需求。

国际酒店集团未来的投资重点在亚洲，其中一半集中在中国，到2015年都将是星级酒店的加速发展期。我国目前的星级酒店约为一万五千家，主要集中在大中城市，随着国内居民消费水平的提高，星级酒店将向二三线城市转移。我国旅游酒店业经营连锁化、运营信息化的发展趋势，必然对酒店的信息管理系统提出更高的要求，公司作为国内酒店信息管理领域的龙头将持续受益，我们认为公司酒店信息系统业务将保持20%以上的增长。

#### 2. 公司为餐饮企业提供强有力的信息化管理手段。

在餐饮信息化领域，公司主要依靠INFRASYS展开，INFRASYS在东南亚市场认可度高。餐饮信息化领域竞争更加无序，市场上没有用户数量超过一万家的企业，但用户的数量非常巨大。公司依靠高星级酒店领域的市场优势持续扩大，全力打造满足餐饮集团化创新管理的软件系统，为餐饮企业集团化拓展提供强有力的信息化管理手段。

2011年8月，公司收购了上海正品贵德软件有限公司70%的股权，进一步拓展了公司餐饮行业的相关市场与业务。正品贵德在中国餐饮业百强企业中市场占有率突破20%，目标是市占率超过50%。正品贵德的成功整合，将使公司的产品与服务能够覆盖到中国整个餐饮业，与公司现有的MICROS POS和INFRASYS POS在高端餐饮信息管理系统业务形成协同效应，使公司在同时满足国际和国内客户需求方面更具竞争力。

#### 3. 直销市场前景广阔，畅联业务和乐速客平台值得期待。

畅联实现了国内酒店前台管理系统（PMS）/集团酒店中央预订系统（CRS）与预订渠道的实时连接（直连），实现了酒店预订信息的快速到达，降低了酒店和渠道商的成本，提高了酒店房间的预定效率。酒店和渠道商根据预定的房间数量支付给公司一定的费用。2011年，公司畅联业务的有效产量已经超过了100万间夜，直连上

线酒店数量达6000多家，有效渠道数量增加到13个，完成了与朗途融通、中兴通讯等国内渠道，以及国际渠道Orbitz.com、Hotel.de、laterooms、Abacus的签约工作，进一步形成了畅联与国内外主流渠道的合作趋势。

在直连的基础上，公司推出了酒店直销技术服务平台乐速客，通过畅联与酒店信息管理系统实现实时交易订单处理、交叉预订等业务操作，实现酒店销售部门对相关产品与服务的直接自主控制。该平台通过向酒店按交易额收取10%左右的交易处理费以及一定金额的广告费获取收益。目前该平台还处于测试阶段，一旦直销市场培育成熟，有望成为公司新的利润增长点。

#### 4. 业务多元化，公司在支付领域有所作为。

公司的支付业务源于公司酒店信息化系统中的酒店银行卡收单一体化业务（PGS），2010年7月公司收购了南京银石计算机系统有限公司100%的股权，加强了南京银石与公司原有PGS业务和技术的整合。南京银石主要产品为：银行卡收银一体化软件（SOFTPOS）、储值卡系统（E-PAY）和银行前端系统软件以及硬件产品密码键盘等。借助公司的技术、资源以及合作伙伴优势，将进一步做大做强南京银石的支付与收单业务，扩大其增值业务面，逐步巩固南京银石在信用卡和储值卡支付系统领域的领先地位，公司在第三方支付方面也进行了相关的储备。

#### 结论：

我国旅游酒店业经营连锁化、运营信息化的发展趋势，必然对酒店的信息管理系统提出更高的要求，公司作为国内酒店信息管理领域的龙头将持续受益；畅联业务与乐速客平台正处于业务培育期，成长空间值得期待。我们预计公司2012年-2014年的EPS分别为1.02元、1.22元和1.44元，对应的动态市盈率分别为25倍，21倍和18倍，给予公司2012年30倍PE估值，未来6个月目标价30.6元，首次给予公司“推荐”的投资评级。

#### 风险提示：

国际酒店集团投资放缓、公司畅联业务和乐速客平台的推广低于预期。

表 1：公司盈利预测

指标	2010	2011	2012E	2013E	2014E
主营收入（百万元）	610.25	720.87	864.32	1035.97	1234.82
(+/-)%	50.08%	18.13%	19.90%	19.86%	19.19%
EBITDA（百万元）	227.34	275.93	326.44	387.87	459.26
(+/-)%	65.35%	21.37%	18.31%	18.82%	18.40%
净利润（百万元）	213.90	264.11	315.68	376.37	446.38
(+/-)%	62.46%	23.48%	19.52%	19.23%	18.60%
ROE	24.52%	24.15%	23.87%	23.73%	23.51%
EPS（元）	0.95	0.85	1.02	1.22	1.44
P/E	26.97	30.14	25.09	21.04	17.74
P/B	6.58	7.24	5.99	4.99	4.17
EV/EBITDA	23.08	27.11	22.15	17.99	14.55

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

---

### 王玉泉

清华大学学士、硕士、博士，2008年加盟东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

### 郭琪

电子信息工程专业毕业，2008年加盟东兴证券研究所，有三年通信行业研究经验。

## 分析师承诺

---

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。