

众荟信息(837265)
基于大数据与商务智能服务龙头
基本数据

2018年3月15日	
收盘价(元)	18.72
总股本(万股)	6662
流通股本(万股)	4706
总市值(亿元)	12.47
每股净资产(元)	6.95
PB(倍)	2.69

投资评级: 买入(首次)
财务指标

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万 元)	55.93	86.72	165.32	233.10	321.68
净利润(百万元)	-62.07	-67.47	-27.32	19.42	34.00
毛利率(%)	50.7	78.56	67.09	67.33	67.35
净利率(%)	-110.98	-77.81	-16.53	8.33	10.57
ROE(%)	-20.01	-17.14	-6.27	4.02	6.84
EPS(元)	-1.24	-1.11	-0.41	0.29	0.51

北京众荟信息技术股份有限公司，是国内首个打通酒店业住前、住中、住后的全数据链平台。公司成立于1995年3月，前身是中软好泰，成立于1995年。主营业务为PMS酒店管理软件的开发，2008年被携程收购成为携程的控股子公司，2014年收购了数据增值服务提供商慧评网，2015年3月，正式更名为了众荟信息，9月份股份公司成立，2015年8月从公司内部创立了客栈通PMS平台，2015年的11月众荟收购了长沙佳驰软件。最终形成了慧评、慧通、慧云3个主要产品线的整体架构。

公司业务面向大中型综合酒店、主题、精品酒店、客栈和民宿，目前销售方式以直销为主、分销为辅。向最终用户提供本公司自主研发的产品和相应的人工服务。

公司具备得天独厚的数据源优势。在公司由携程控股，拥有携程旗下酒店数据和用户行为数据的唯一使用权。携程在行业中占据龙头地位，而酒店订房销售渠道又主要来自于OTA渠道。因此在住前的订房数据以及住后的评价数据是具备绝对优势的。其次，公司以服务产品链接了酒店，获得了住中数据后即打通了用户酒店消费的全链环节。目前已经覆盖了70%在线预订量；客史等住中数据覆盖不同星级酒店或非标住宿单位超过10万家；点评等住后数据从国内外34个主流网络采集，累计超过2亿条，按照1300个维度来分析，有超过5亿条观点。

盈利预测

预测公司2017~2019归属于上市公司股东的净利润分别为-0.273亿元、0.194亿元、0.34亿元，每股收益分别为-0.41元、0.29元、0.51元。

风险提示

同行竞争的风险；携程行业地位变化带来的风险。

研究员 周川南

zhouchuannan@wtneeq.com

010-85715117



目 录

■ 风险分析	1
■ 依托大数据，为酒店业提供智能化服务	1
■ 受益于旅游市场持续发展	3
■ 打通酒店住前、住中、住后全数据链	6
■ 去年上半年收入实现快速增长	7
■ 盈利预测	8

图表目录

图表 1	公司服务系统展示.....	1
图表 2	公司近年来前五大客户情况.....	2
图表 3	股东及持股情况.....	2
图表 4	国内旅游接待量及增长情况.....	3
图表 5	国内星级酒店营业收入与 GDP 增速情况	4
图表 6	国内主要城市入住率、房价及可售房收入变化情况.....	4
图表 7	酒店行业格局.....	5
图表 8	在线旅游市场交易规模.....	5
图表 9	OTA 市场格局	6
图表 10	运营模式.....	6
图表 11	公司财务及盈利能力情况.....	7
图表 12	盈利预测.....	8

■ 风险分析

● 与实际控制人相关分析

截至 2017 年上半年，公司实际控制人是携程。报告期内无股权质押情况。

● 与经营相关分析

- 1、“携程系”在线旅游市场中的份额降低。
- 2、酒店集中化趋势加快，回到内部开发系统。

■ 依托大数据，为酒店业提供智能化服务

北京众荟信息技术股份有限公司，成立于 1995 年 3 月。公司前身是中软好泰，成立于 1995 年，主营业务为 PMS 酒店管理软件的开发，2008 年被携程收购成为携程的控股子公司，2014 年收购了数据增值服务提供商慧评网，2015 年 3 月，正式更名为了众荟信息，9 月份股份公司成立，2015 年 8 月从公司内部创立了客栈通 PMS 平台，2015 年的 11 月众荟收购了长沙佳驰软件。最终形成了慧评、慧通、慧云 3 个主要产品线的整体架构。

图表 1 公司服务系统展示



资料来源：公司官网

公司业务面向大中型综合酒店、主题、精品酒店、客栈和民宿，目前销售方式以直销为主、分销为辅。即通过产品推荐会、展示会和网络向潜在客户提供实样、宣传资料等方式推介公司产品和推广品牌，制定技术方案和投标书参加招投标或合同洽谈，并指派专人负责跟踪和服务，了解并跟踪客户需求；通过代理向最终用户销售本公司的产品和服务通过支持代理商或解决方案提供商，向最终用户提供本公司自主研发的产品和相应的人工服务。

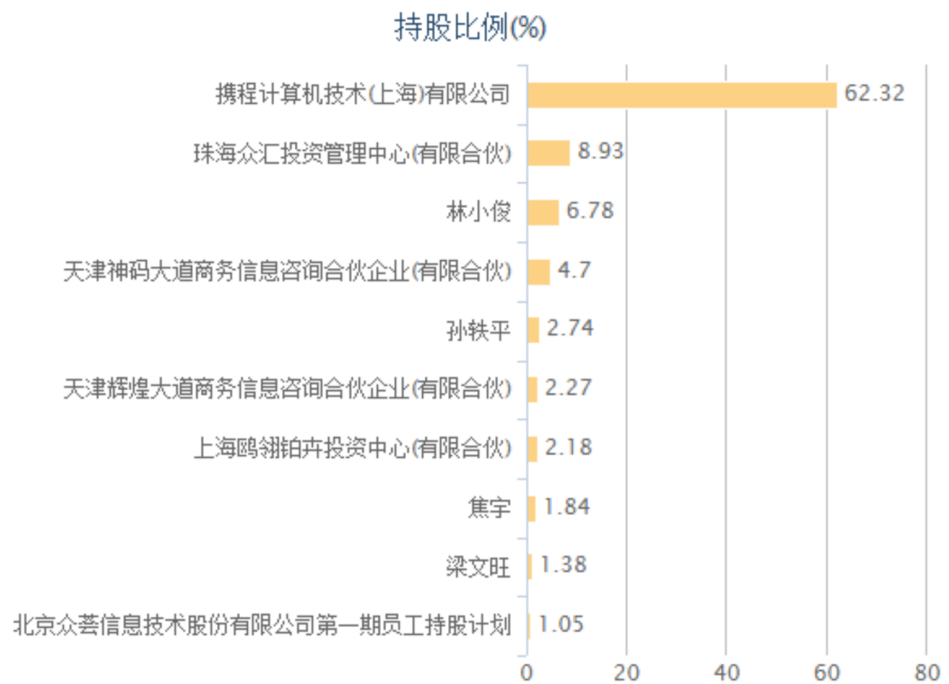
图表 2 公司近年来前五大客户情况

年度	序号	公司名称	销售收入	占销售收入的比例
2015 年 1-9 月	1	汉庭科技(苏州)有限公司	1,420,446.73	3.98%
	2	浙江开元酒店管理有限公司	380,756.19	1.07%
	3	携程计算机技术(上海)有限公司	327,030.77	0.92%
	4	携程旅游信息技术(上海)有限公司	273,689.74	0.77%
	5	北京源馨德润饭店	188,034.20	0.53%
	合计		2,589,957.63	7.27%
2014 年度	1	携程计算机技术(上海)有限公司	648,923.07	1.56%
	2	北京友谊宾馆	379,679.49	0.91%
	3	国投世纪柏源酒店	335,470.09	0.81%
	4	携程旅游信息技术(上海)有限公司	317,858.98	0.76%
	5	汉庭科技(苏州)有限公司	315,654.84	0.76%
	合计		1,997,586.47	4.80%
2013 年度	1	携程计算机技术(上海)有限公司	569,759.40	1.53%
	2	携程旅游信息技术(上海)有限公司	445,903.21	1.20%
	3	安徽新贵都商务酒店	287,229.06	0.77%
	4	厦门京闽盛之乡温泉酒店	268,376.07	0.72%
	5	北京西藏大厦	264,957.27	0.71%
	合计		1,836,225.01	4.93%

资料来源：公开转让说明书

截至报告期，公司前十大股东情况如下：

图表 3 股东及持股情况



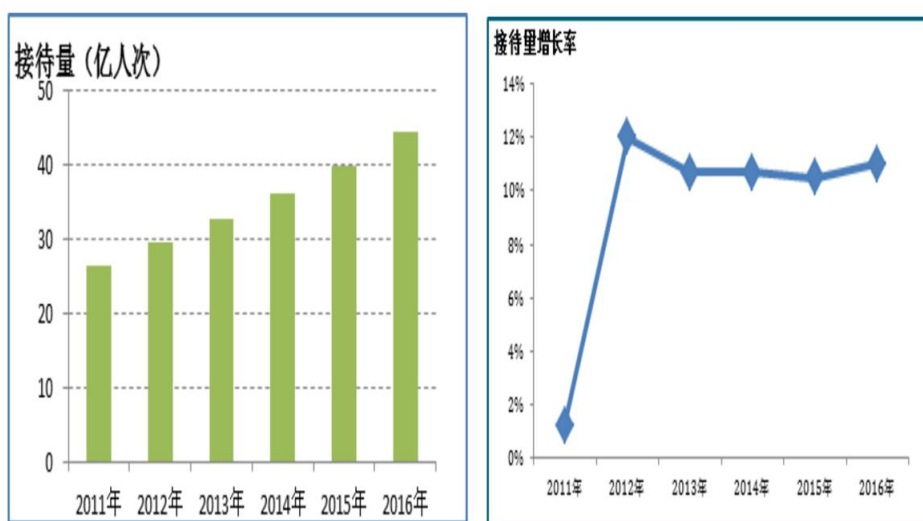
资料来源：choice

据公司 2018 年 1 月 9 日公告显示，珠海众汇投资管理中心（有限合伙）通过全国中小企业股份转让系统协议转让的方式增持众荟信息流通股，增持后占公司持股比例 10.21%，珠海众汇为公司的员工持股平台。

■ 受益于旅游市场持续发展

2017 年，国内旅游人数 50.01 亿人次，比上年同期增长 12.8%；入出境旅游总人数 2.7 亿人次，同比增长 3.7%；全年实现旅游总收入 5.40 万亿元，增长 15.1%。根据国内旅游抽样调查结果显示，过去几年国内旅游人数呈现持续创新高的趋势。旅游收入从 2011 年的 1.93 万亿元增长到 2016 年的 3.9 万亿元，游客接待量从 2011 年的 26.41 亿人次增长到 2016 年的 44.4 亿人次。

图表 4 国内旅游接待量及增长情况

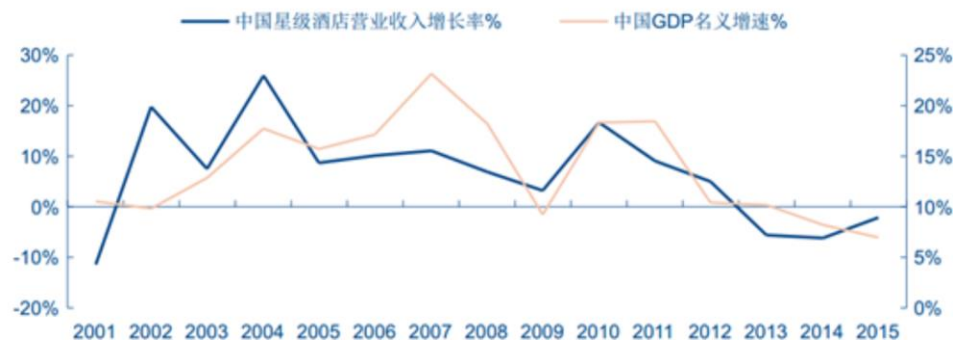


资料来源：网络数据

● 酒店业出现复苏势头

国内酒店行业周期变动逐渐与美国等发达国家酒店行业的周期表现趋同，呈现出类似的酒店行业周期变动特征：在经济上升阶段，需求提升明显，收入增速随之提升；在经济减速阶段，需求下降明显，收入增速随之下降甚至出现负增长。

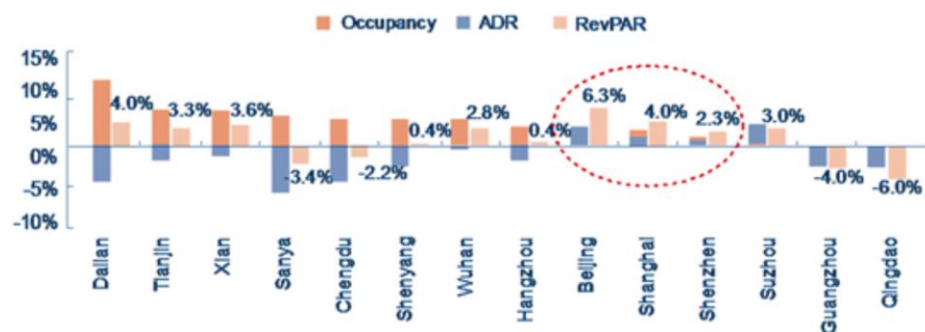
图表 5 国内星级酒店营业收入与 GDP 增速情况



资料来源：网络数据

近年来，随着旅游市场的发展，酒店行业呈现总体复苏的势头。根据相关数据显示的 14 个中国主要城市的入住率、平均房价和每间可售房收入来看，2016 年一线城市（北京、上海、深圳）景气持续居高，入住率、平均房价、RevPar 同步提升。二三线城市虽然大多数都实现了入住率的同比提升（苏州、广州、青岛除外），但平均房价压力仍然存在，平均来看二三线城市新增供给过剩的影响下平均房价指标同比下跌 1.9%，相应的 RevPar 同比增长仅 0.4%。

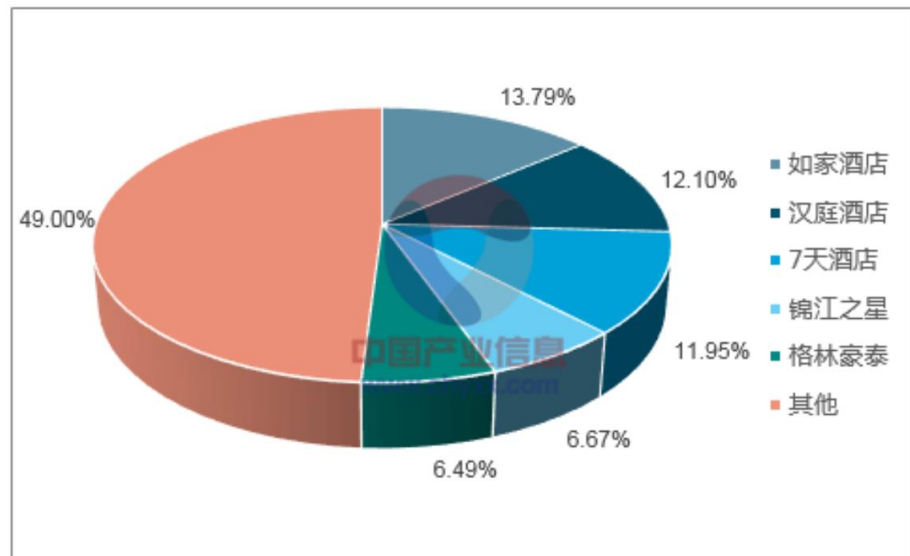
图表 6 国内主要城市入住率、房价及可售房收入变化情况



资料来源：网络数据

早期国内酒店数量多，较为分散，近年来呈现集中化发展的趋势。截止 2017 年初，中国有限服务酒店总数 24,150 家同比增长 12.4%，其中中端酒店 2,342 家，相对处于快速扩张期。

图表 7 酒店行业格局



资料来源：网络数据

● 在线旅游市场持续发展

中国在线旅游市场持续高速增长。2016 年中国在线旅游市场交易规模达到 5915 亿元，同比增长 33.6%，随着在线旅游市场持续扩大，预计 2017 年中国在线旅游市场交易规模将超 7000 亿元。

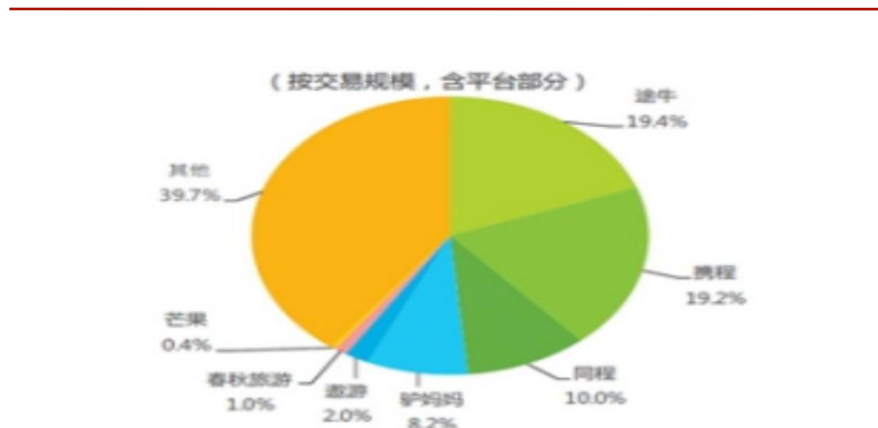
图表 8 在线旅游市场交易规模



资料来源：网络数据

从市场份额来看，2016 年携程系下携程旅游网和去哪儿网市场份额仍居于前列，交易规模分别为 2636.2 亿元人民币和 1345.1 亿元人民币，包含去哪儿和艺龙在内的携程系合计市场份额达到 55.7%。而度假旅游市场中途牛、驴妈妈、蚂蜂窝及一些中小型创新型企业发展迅速，市场份额较 2015 年有所提升。

图表 9 OTA 市场格局



资料来源：网络数据

■ 打通酒店住前、住中、住后全数据链

公司采用云 PMS+渠道直连+大数据挖掘的方式，改变了酒店完全依靠经验运营、传统酒店信息孤立、OTA 服务流程冗余等问题。帮助酒店打通住前、住中、住后的数据流通。

以“入住通”为例。传统模式下，用户在 OTA 预定酒店后，订单上传至 OTA 服务器，OTA 通过系统将订单分发至相应酒店，并由酒店工作人员人工确定房源并下单，终完成房间预定服务，从用户在 OTA 下单至订单终完成存在一定的时滞、前后信息可能存在差异导致预定失败，需要 OTA 工作人员人工协调，OTA 端耗费了大量的人力成本，同时用户经常遭遇订单无法实时确定订单临时取消的问题，用户体验较差。而实现直连后，酒店信息将通过端口直接上传至 OTA 服务器云端，用户访问 OTA 时可实现对酒店信息的实时访问，消除了信息传递时滞带来的协调问题，由此可节省 OTA 及酒店工作人员的人工及时间成本，提升用户体验。

图表 10 运营模式



资料来源：choice

● 得天独厚的数据源优势

公司由携程控股，拥有携程旗下酒店数据和用户行为数据的唯一使用权，可以利用平台上有关酒店的搜索、预订数据相较搜索引擎上的数据更为全面反映市场的情况。由此，公司在酒店业大数据领域拥有低成本的优质数据资源封闭渠道，可以为公司提供及时、有效、全面及独家的住前数据且用户酒店浏览行为记录和住宿预定流量等住前数据。目前已经覆盖了 70% 在线预订量；客史等住中数据覆盖不同星级酒店或非标住宿单位超过 10 万家；点评等住后数据从国内外 34 个主流网络采集，累计超过 2 亿条，按照 1300 个维度来分析，有超过 5 亿条观点。大数据平台专属技术运营团队，维护 1000TB 的 Hadoop 平台，日增数据 1TB。

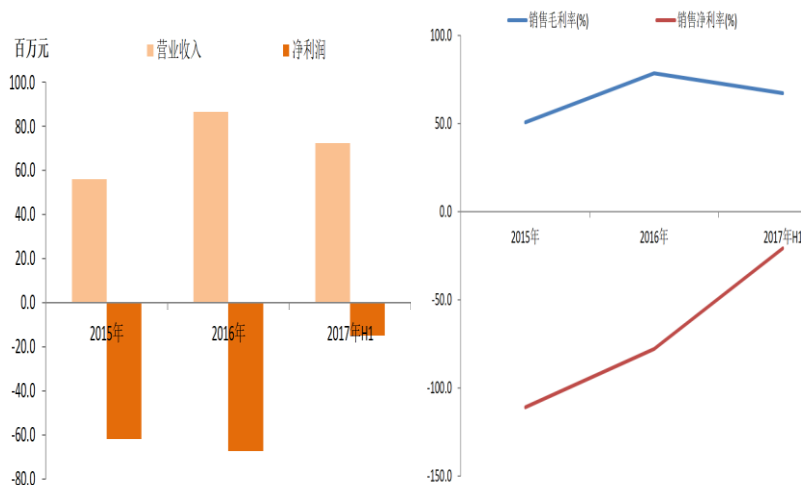
● 具备优秀的管理团队

公司管理团队由两部份人才组成，即数据分析人才和酒店管理人才。数据分析人才大多具有五年以上数据收集及分析经验，算法性能处在世界领先水平，为大数据的最终应用和创新打下坚实的基础。酒店管理人才大多具有十年以上丰富大型酒店管理经验，或者具有十年以上酒店信息管理系统开发设计经验，对酒店行业的发展历史、未来趋势、酒店经营痛点和消费者的需求具有深刻的理解与准确的判断。

据公司半年报介绍，2017 年 2 月，首款众荟收益管理系统移动客户端 1.0 版本已经正式上线，客户端的上线使繁忙的酒店人摆脱了时间和空间的限制，助力收益管理策略更彻底高效地施行。

■ 去年上半年收入实现快速增长

图表 11 公司财务及盈利能力情况



资料来源：choice

截至 2017 年 6 月 30 日，在公司管理层的带领下，各项业务进展顺利，实现营业收入 72,479,655.44 元，同比增长 119.27%；净利润-15,100,715.15 元，与上期相比增加 15,099,771.55 元。

17 年上半年，中高星级酒店及集团在入住通客户总量中占比 87%，随着到店、住中场景的不断延伸，闪住、选房、预约发票等功能节点的不断开发完工并投入使用，线上线下软硬件数据打通并形成规模效应。2017 年上半年，慧云事业部继续加大在全国范围内高中低档酒店、客栈云 PMS 业务布局，针对客户的差异化需求实施项目与服务；加大对新产品研发的投入，丰富和优化现有产品并扩展产品功能，并对多个对标系统进行重新设计，优化模块架构，便于后续系统的更新迭代，降低运维成本。

■ 盈利预测

图表 12 盈利预测

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	55.93	86.72	165.32	233.10	321.68
净利润(百万元)	-62.07	-67.47	-27.32	19.42	34.00
毛利率(%)	50.7	78.56	67.09	67.33	67.35
净利率(%)	-110.98	-77.81	-16.53	8.33	10.57
ROE(%)	-20.01	-17.14	-6.27	4.02	6.84
EPS(元)	-1.24	-1.11	-0.41	0.29	0.51

资料来源：梧桐公会，choice

预测公司 2017~2019 归属于上市公司股东的净利润分别为-0.273 亿元、0.194 亿元、0.34 亿元，每股收益分别为-0.41 元、0.29 元、0.51 元。

【分析师声明】

本报告中所表述的任何观点均准确地反映了其个人对该行业或公司的看法,并且以独立的方式表述,研究员薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本研究报告中所表述的观点无直接或间接的关系。

【免责声明】

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,不保证该信息未经任何更新,也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价,亦不构成个人投资建议。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

【评级说明】

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先三板成分指数指数 15%以上;
中性 — 未来 6 个月的投资收益率与三板成分指数的变动幅度相差-15%至 15%;
卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后三板成分指数 15%以上。

本报告将首次发布于 D3 研究平台。D3 研究是一个付费研究报告交流分享平台。在平台中您可以阅读别人的研究成果,提出对某家特定企业的研究需求,也可以完成别人的悬赏任务,或者将您的研究成果直接变现。微信用户在微信端通过搜索 D3 研究或扫描二维码的方式找到 D3 研究公众号并关注后,即可成为 D3 研究的用户。



梧桐研究公会

电 话: 010-85715117

传 真: 010-85714717

电子邮件: wtlx@wtneeq.com

