

2010-04-27

信息技术业/计算机软件开发

公司研究 / 更新报告

石基信息 (002153)

淡季不淡

—石基信息 2010 年一季度报点评

增持/ 维持评级

股价：RMB 44.2

分析师

卢山
SAC 执业证书编号:S1000208030121
+755-82492953 lushan@lhzq.com

联系人

张熙
021-50106026 zhangxi@lhzq.com

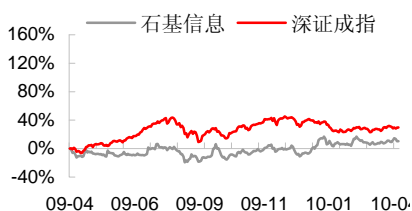
- 石基信息 2010 年一季度实现收入 1.03 亿元，同比增长 28.8%，实现净利润 2501 万元，同比增长 55.3%，每股收益 0.11 元。
- 公司收入具有一定的季节性，一般以半年为周期，一、三季度为淡季，二、四季度为旺季，其中又以第四季度收入最高，09 年公司本身的季节性加上金融危机的影响，使得当年一季度公司业绩不甚理想。2010 年随着经济的转暖和国家扶持政策的出台，旅游酒店业又步入快速发展的轨道，09 第四季度订单大增，一部分项目转入今年一季度确认收入，因此报告期内公司收入增速较快。
- 公司期间费用平稳增长，综合费用率出现下滑，由 09 一季度的 52.6% 下降至 10 年的 49.3%，其中销售费用基本保持稳定，管理费用的增长主要是由于固定资产和无形资产折旧、摊销费用增多所致。
- 报告期内公司毛利率略有上升，由去年同期 70.4% 上升至 71.2%，我们推测毛利率的上升可能与毛利较低的系统集成收入占比逐步下降有关。
- 公司业绩具有相当弹性，收入增速较快，各项费用开支保持稳定增长，因此使得公司利润增速大幅攀升。
- 公司在向客户销售酒店管理软件之后，一般会提供一年的免费保修期，保修期过后将与一部分客户签订技术服务合同，并根据客户的需求提供按时或按次等不同服务类型。08 年是公司收入增速最快的一年，全年共完成有 100 多家酒店的订单，这些酒店到 10 年开始与公司签订服务合同，因此我们预计今年技术服务业务将会成为公司一个增长的亮点。
- 2010 年酒店旅游业回暖行业是大概率事件，世博会等主题事件给公司带来额外的增长点。一季度收入的快速增长具有指示意义，我们维持之前的盈利预测，2010—2012 年公司收入分别为 6.84 亿、8.67 亿和 10.62 亿元，净利润分别为 2.45、3.06 和 3.75 亿元，对应每股收益分别为 1.09 元、1.37 元和 1.67 元，维持“增持”评级。

相关研究

基础数据

总股本 (百万股)	224
流通 A 股 (百万股)	215
流通 B 股 (百万股)	0.00
可转债 (百万元)	N/A
流通 A 股市值 (百万元)	8354

最近 52 周与沪深 300 对比股份走势图



资料来源：华泰联合证券

经营预测与估值

	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	442.7	407	684	867	1062
(+/-%)	58.4	-8.2	68.2	26.8	22.5
归属母公司净利润(百万元)	142.2	132	245	306	375
(+/-%)	40.4	-7.4%	85.7	25.3	22.3
EPS(元)	0.63	0.59	1.09	1.37	1.67
P/E(倍)	61.3	66.23	35.7	28.5	23.3

资料来源：公司数据，华泰联合证券预测

资产负债表

单位: 百万元

单位: 百万元

	2009	2010E	2011E	2012E		2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	576	933	1281	1706	营业收入	407	684	867	1062
现金	413	695	971	1333	营业成本	121	188	237	287
应收账款	80	130	163	203	营业税金及附加	10	15	19	24
其他应收款	8	14	17	22	营业费用	34	55	70	86
预付账款	11	21	25	30	管理费用	121	178	225	276
存货	60	73	105	119	财务费用	-4	-5	-8	-10
其他流动资产	4	0	0	0	资产减值损失	3	2	2	2
非流动资产	293	275	292	316	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	134	146	163	194	营业利润	122	251	321	396
无形资产	40	35	32	28	营业外收入	22	24	24	23
其他非流动资产	119	93	96	94	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	869	1208	1573	2022	利润总额	145	275	345	420
流动负债	122	200	238	287	所得税	3	14	18	20
短期借款	0	3	0	0	净利润	141	261	327	400
应付账款	11	15	19	24	少数股东损益	10	16	21	25
其他流动负债	111	182	219	263	归属母公司净利润	132	245	306	375
非流动负债	1	1	1	1	EBITDA	138	266	336	411
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.59	1.09	1.37	1.67
其他非流动负债	1	1	1	1					
负债合计	124	202	239	289	主要财务比率				
少数股东权益	25	41	62	87		2009	2010E	2011E	2012E
股本	224	224	224	224	成长能力				
资本公积	86	86	86	86	营业收入	-8.2%	68.2%	26.8%	22.5%
留存收益	412	656	963	1338	营业利润	-15.0%	105.2%	27.8%	23.4%
归属母公司股东权益	720	965	1271	1646	归属于母公司净利润	-7.4%	85.7%	25.3%	22.3%
负债和股东权益	869	1208	1573	2022	获利能力				

现金流量表

单位: 百万元

	2009	2010E	2011E	2012E		2009	2010E	2011E	2012E
经营活动现金流	146	275	311	401	偿债能力				
净利润	141	261	327	400	资产负债率(%)	14.2%	16.7%	15.2%	14.3%
折旧摊销	19	21	22	25	净负债比率(%)	0.00%	1.67%	0.00%	0.00%
财务费用	-4	-5	-8	-10	流动比率	4.70	4.66	5.39	5.94
投资损失	-0	0	0	0	速动比率	4.22	4.29	4.95	5.52
营运资金变动	-18	-8	-35	-18	营运能力				
其他经营现金流	8	7	4	5	总资产周转率	0.49	0.66	0.62	0.59
投资活动现金流	-78	-2	-40	-49	应收账款周转率	5	6	5	5
资本支出	55	22	28	44	应付账款周转率	10.81	14.30	14.01	13.25
长期投资	0	-20	0	0	每股指标(元)				
其他投资现金流	-23	1	-11	-5	每股收益(最新摊薄)	0.59	1.09	1.37	1.67
筹资活动现金流	-34	9	4	10	每股经营现金流(最新摊薄)	0.65	1.23	1.39	1.79
短期借款	0	3	-3	0	每股净资产(最新摊薄)	3.22	4.31	5.68	7.35
长期借款	0	0	0	0	估值比率				
普通股增加	112	0	0	0	P/E	53.42	28.76	22.95	18.76
资本公积增加	-128	0	0	0	P/B	9.76	7.29	5.53	4.27
其他筹资现金流	-18	5	8	10	EV/EBITDA	48	25	20	16
现金净增加额	34	282	276	362					

华泰联合证券股票评级标准

- 增 持 未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性 未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持 未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

华泰联合证券行业评级标准

- 增 持 行业股票指数超越大盘
中 性 行业股票指数基本与大盘持平
减 持 行业股票指数明显弱于大盘

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络华泰联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为华泰联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层

邮政编码: 518001

电 话: 86 755 8249 3932

传 真: 86 755 8249 2062

电子邮件: lzrd@lhzq.com

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层

邮政编码: 200120

电 话: 86 21 5010 6028

传 真: 86 21 6849 8501

电子邮件: lzrd@lhzq.com