

# 公司研究

计算机

评级：买入

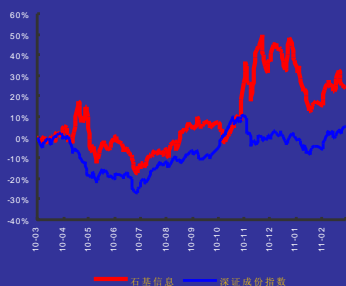
信达证券股份有限公司  
北京市西城区南闹市口大街  
9号院1号楼6层

分析师：边铁城  
投资咨询执业证书编号：  
S1500510120018  
010-63081253  
Biantiecheng@cindasc.com

## 基本数据

52周内股价波动区间(元)	30.07-58.0
最近一月涨跌幅(%)	5.14
总股本(亿股)	2.24
流通A股比例(%)	51.93
总市值(亿元)	105.39
总资产(亿元)	7.27
十大流通股东(%)	36.60

## 最近一年市场表现



# 石基信息：2010 超预期增长 未来有望保持快速增长

2010 年报点评

2011 年 3 月 9 日

## 投资要点：

- ◆ 2010 年公司实现营业收入 6.10 亿元，比上年同期增长 50.08%；实现利润总额 2.45 亿元，比上年同期增长 69.18%；归属于上市公司股东的净利润为 2.14 亿元，同比增长 62.46%。每股收益 0.95 元。
- ◆ 旅游酒店业复苏带动公司业务快速增长。2010 年在世博会等重大利好刺激下，我国旅游酒店业重新步入上升轨道，新开业酒店数量增加，使得公司酒店信息系统软件订单大幅增加。报告期内公司完成新建酒店信息系统项目 138 个，新签技术支持与服务用户 83 个，签订技术支持与维护订单数 672 个（2009 年三项数据分别为 86、73 和 589）。西软科技新增用户数量为 470 家（2009 年新增客户数量为 340 家），用户总数达到 3383 家。
- ◆ 畅联业务又有新进展。截至 2010 年底，畅联已与近 3000 家酒店完成有效直连，达成合作协议的 20 多家渠道中 12 家渠道已正式上线并实现在线预订处理，与上年底的 1423 家酒店有效直连和 7 家渠道上线相比有明显进展。同时，畅联与招商银行的电话服务中心及信用卡中心、以及国际著名分销商 Booking.com、Hotel Club/Ratestogo.com 等达成战略合作协议。
- ◆ 报告期内公司销售费用和管理费用控制比较好，与上年相比分别增长 32.21%和 30.07%，合计占公司营业收入的比例为 33%，比上年减少 5 个百分点。正因为如此，公司利润增幅快于营业收入。
- ◆ 近年来公司业绩波动较大，分产品或业务也难以预测，因此我们粗略估计未来三年公司营业收入有望保持 30%左右增速，按此计算，公司 2011-2013 年营业收入分别为 7.93 亿元、10.31 亿元和 13.41 亿元，归属于上市公司股东的净利润分别为 2.91 亿元、3.80 亿元和 4.79 亿元，每股收益分别为 1.30 元、1.70 元和 2.14 元。目前股价对应的 2011 年和 2012 年动态市盈率分别为 36X 和 28X，与计算机软件行业平均估值水平不高，因此给予“买入”投资评级。

2010 年公司实现营业收入 6.10 亿元，比上年同期增长 50.08%；实现利润总额 2.45 亿元，比上年同期增长 69.18%；归属于上市公司股东的净利润为 2.14 亿元，同比增长 62.46%。每股收益 0.95 元。

### 旅游酒店业复苏带动公司业务快速增长

2009 年受国内经济不景气的影响，国内酒店建设需求下降，公司业绩略有下滑。2010 年在世博会等重大利好刺激下，我国旅游酒店业重新步入上升轨道，新开业酒店数量增加，使得公司酒店信息系统软件订单大幅增加。从季度数据来看，第四季度营业收入增长 127%，明显好于前三季度，也与 2009 年情况形成鲜明对比。报告期内，公司主要业务情况如下：

**国际连锁高档酒店信息系统业务：**报告期内，公司完成新建酒店信息系统项目 138 个，新签技术支持与服务用户 83 个，签订技术支持与维护订单数 672 个。2010 年石基数字饭店整体解决方案经过全面整合和升级，技术和市场优势更加突出，为长远发展奠定了基础。

**较低星级酒店及本土高档酒店信息系统业务：**报告期内公司子公司西软科技新增用户数量为 470 家（2009 年新增客户数量为 340 家），用户总数达到 3383 家，继续保持在本土高档酒店及较低星级酒店业务领域的市场领先地位。

**餐饮系统（POS）业务：**报告期内公司的餐饮业务进展顺利，子公司 Infrasy International Ltd 为新一代餐饮企业成功打造了系列网上餐饮管理系统，在香港、澳门、东南亚和中国大陆地区均新增不少客户（具体数量未披露）。

### 畅联业务又有新进展

畅联业务是公司的战略性项目，技术开发和建设工作已经全面完成。截至 2010 年底，畅联已与近 3000 家酒店完成有效直连，达成合作协议的 20 多家渠道中 12 家渠道已正式上线并实现在线预订处理，与上年底的 1423 家酒店有效直连和 7 家渠道上线相比有明显进展。同时，畅联与招商银行的电话服务中心及信用卡中心、以及国际著名分销商 Booking.com、Hotel Club/Ratestogo.com 等达成战略合作协议。

### 毛利率变化不大 费用率有所下降

本报告期公司综合毛利率变化不大，比上年下降 1 个百分点。

但公司销售费用和管理费用控制比较好，与上年相比分别增长 32.21%和 30.07%，合计占公司营业收入的比例为 33%，比上年减少 5 个百分点。正因为如此，公司利润增幅快于营业收入。

### 盈利预测

未来我国旅游酒店业将进入快速发展阶段。首先，我国经济持续高速发展，国民收入明显增加，旅游需求将会持续增加。同时国内高铁、高速公路快速建设，

加大了出游的快捷性，促进国内旅游业。但国内无论星级酒店还是普通连锁酒店数量上远不能满足中国旅游高速发展的需要，因此预计未来酒店信息系统建设具有良好的发展空间。

由于近年来公司业绩波动较大，分产品或业务也难以预测，因此我们粗略估计未来三年公司营业收入有望保持 30%左右增速，按此计算公司 2011-2013 年营业收入分别为 7.93 亿元、10.31 亿元和 13.41 亿元，归属于上市公司股东的净利润分别为 2.91 亿元、3.80 亿元和 4.79 亿元，每股收益分别为 1.30 元、1.70 元和 2.14 元。目前股价对应的 2011 年和 2012 年动态市盈率分别为 36X 和 28X，与计算机软件行业平均估值水平不高，因此给予“买入”投资评级。

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	610	793	1031	1341
营业成本	188	238	309	402
营业税金及附加	14	18	24	31
营业费用	45	51	67	89
管理费用	157	198	248	330
财务费用	-4	-2	-3	-4
资产减值损失	4	5	6	8
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	207	285	380	486
营业外收入	41	51	62	74
营业外支出	3	2	2	2
利润总额	245	335	440	558
所得税	16	23	33	45
净利润	229	311	407	513
少数股东损益	15	20	27	34
归属于母公司净利润	214	291	380	479
EBITDA	227	291	388	494
EPS (元)	0.95	1.30	1.70	2.14

数据来源：信达证券

## 评级说明

### 1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准。

### 2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	强烈买入	相对沪深300指数涨幅20%以上
	买入	相对沪深300指数涨幅介于5%~20%之间
	持有	相对沪深300指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对沪深300指数跌幅10%以上
行业投资评级	强于大市	相对沪深300指数涨幅10%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对沪深300指数跌幅10%以上

## 免责声明

本报告是基于信达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。未经本公司书面同意，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

## 信达证券股份有限公司

地址：北京市西城区闹市口大街9号院1号楼信达金融中心6层研究开发中心  
邮编：100031  
传真：0086 10 63081102