

石基信息(002153)/计算机

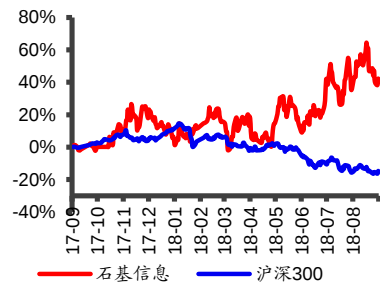
收购云 PMS 厂商 StayNTouch, 云化和全球化提速

评级: 买入(维持)
市场价格: 33.83
分析师: 谢春生
执业证书编号: S0740518010002

Email: xiecs@r.qlzq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	1067
流通股本(百万股)	484
市价(元)	33.83
市值(亿元)	361
流通市值(亿元)	164

股价与行业-市场走势对比

相关报告

1 云化+全球化+平台化

 2 石基信息(002153)点评: 与 Oracle 合同续签, 云化进展顺利
 -20180604

公司盈利预测及估值

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	2,662.6	2,961.2	3,460.4	4,070.5	4,813.5
增长率(%)	34.0%	11.2%	16.9%	17.6%	18.3%
净利润(百万元)	388.8	419.0	516.0	630.9	791.6
增长率(%)	7.7%	7.8%	23.1%	22.3%	25.5%
每股收益(元)	0.36	0.39	0.48	0.59	0.74
每股现金流量	0.62	-1.10	0.43	1.14	0.08
净资产收益率	7.9%	8.0%	9.1%	10.2%	11.6%
P/E	92.8	86.1	69.9	57.2	45.6
PEG	5.5	3.6	5.6	3.4	1.9
P/B	7.3	6.9	6.3	5.8	5.3

备注:

投资要点

- **全资收购美国移动端云 PMS 厂商 StayNTouch。**根据公司公众平台信息, 9月18日, 石基宣布全资收购美国酒店云 PMS 厂商 StayNTouch。StayNTouch 成立于 2012 年, 是一家酒店云服务供应商, 专注于为酒店提供移动化云 SaaS 形式的 PMS (客房管理系统)。该云 PMS 同时适用于平板电脑和手机端, 赋能酒店多触点, 为宾客提供极致住房服务与体验。在此次全资收购之前, 2016 年 2 月, 石基曾经参与投资 StayNTouch, 当时 StayNTouch 融资 950 万美元, 领投企业为美国差旅管理服务商 Concur 旗下的 Perfect Trip Fund (完美旅程基金)。全资收购前, 石基对 StayNTouch 的持股为 22.6%。我们认为, 此次全资收购 StayNTouch 有望继续加快石基的全球化布局。而且, 在这里我们需要注意的两个地方, 一个是 StayNTouch 的所在地是在美国, 一个是 StayNTouch 提供的是云端的移动化解决方案。从中我们可以看出, 第一, 石基云化和全球化已经在美国全面展开; 第二, 云化的解决方案更加丰富, 满足高星级酒店的全方位的云化需求, 包括 PC 端和移动端 (手机和 Pad 端)。StayNTouch 快速的成长性和客户增长是促成此次收购的重要原因。
- **StayNTouch: 高星级移动端云 PMS。**StayNTouch 位于美国华盛顿特区。(1) **业务: 移动 PMS 云。**StayNTouch 为高星级酒店提供移动端的云 PMS 产品, 不仅适用于小型酒店, 也适用于房间数超过 1000 间的大型酒店。(2) **产品功能强大。**StayNTouch 的云 PMS 产品策略为移动优先, 客人可以在移动设备上使用该公司开发的酒店移动 APP, 在酒店界面进行自助式入住和离店、接收房间升级促销信息、查看消费账单及享受其他服务。酒店的前台及客房管理员工可以在任何一台支持 Wi-Fi 的触摸设备上, 使用 PMS 的触摸优化扩展功能, 包括信用卡支付以及通过任何一台平板电脑加密客房钥匙。(3) **客户: 高星级酒店。**StayNTouch 的产品客户主要是高星级酒店, 覆盖美国和欧洲地区, 全球服务的酒店覆盖 9 万多个房间。典型客户包括: 迈阿密海滩枫丹白露酒店、旧金山日航酒店、美高梅国际酒店集团、芝加哥汤普森酒店、优特尔时代广场酒店、Joie De Vivre 酒店以及新英格兰 Great Wolf 酒店。
- **关注点 1: 全球化布局已经很深入。**在此次收购中, 我们应该注意到的一点是 StayNTouch 的所在地: 美国华盛顿特区。结合之前石基在美国的布局, 包括成立的美国子公司 Shiji (US) 以及在亚特兰大的办公室 (公司预计 2018 年底该办公室员工超过 100 人)。此次又全资收购美国本土移动端云 PMS 领先企业, 这说明石基在美国的业务布局已经非常深入。我们知道, 目前全球前五大酒店集团中, 有三家来自美国, 分别是万豪、希尔顿和欧德姆。而如果石基要实现其全球化战略, 美国是其必争之地, 是业务重点布局和攻破的区域。
- **关注点 2: 移动端云 PMS。**StayNTouch 是全球领先的移动端云 PMS 厂商, 两个重点: 一个是云, 一个是移动端。从未来酒店 IT 发展趋势来看, 实现酒店前台无人化或将逐步成为高星级酒店追求的目标。从以上我们对 StayNTouch 产品介绍来看, 自助式入住和离店已经是其产品标配功能, 而且可以实现更多其他移动端功能, 其中不可忽视的就是, 通过移动端帮助酒店实现对客房的营销管理 (这是未来云 PMS 产品功能趋势之一)。因此, 从产品角度, 我们可以看出 StayNTouch 的云 PMS 产品, 与大型酒店集团对未来 PMS 在酒店管理中的功能定位和需求点非常契合。
- **关注点 3: 提升石基云 PMS 全球竞争力。**StayNTouch 具备丰富的高星级酒店产品设计和运营经验, 即具备大客户开发服务经验。同时, StayNTouch 产品的差异化在于其在移动端的功能非常强大, 可以与石基现有的云 PMS 进行很好的结合和整合, 提升石基云 PMS 的产品在全球范围的核心竞争力。目前, 石基正通过云 PMS 推进其全球化。我们认为, 此次对 StayNTouch 的全

资收购，有望较大推动石基云化和全球化的进程。

- **盈利预测与投资建议。**我们认为，StayNTouch 是全球领先的移动端云 PMS 厂商，不仅产品具有竞争力，而且拥有优质的高星级大型酒店客户。石基通过收购 StayNTouch 有望进一步加快其在美国地区和全球的云化进程，以及有望加快推进对全球顶级酒店客户的逐步覆盖。我们预计，公司 2018-2020 年归母净利润分别为 5.16 亿元/6.31 亿元/7.92 亿元，EPS 分别为 0.48 元/0.59 元/0.74 元，目前股价对应的 PE 分别为 70 倍、57 倍、46 倍。维持“买入”评级。
- **风险提示。**对 StayNTouch 的整合效果低于预期的风险；PMS 云化进程低于预期的风险；全球化进程低于预期的风险。

图表 1: 公司主要财务数据

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	2,961.2	3,460.4	4,070.5	4,813.5	净利润	425.0	516.0	630.9	791.6
减:营业成本	1,639.5	1,832.9	2,082.9	2,380.3	加:折旧和摊销	99.7	120.7	120.7	120.7
营业税费	22.3	26.1	30.7	36.3	资产减值准备	42.8	-	-	-
销售费用	188.6	229.7	270.3	334.5	公允价值变动损失	-	-	-	-
管理费用	718.1	822.8	1,010.1	1,193.6	财务费用	0.9	-30.3	-46.5	-57.4
财务费用	-0.9	-30.3	-46.5	-57.4	投资收益	-52.3	-29.6	-32.8	-38.2
资产减值损失	42.8	40.5	49.8	44.4	少数股东损益	5.9	15.5	18.4	19.3
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	营运资金的变动	-1,329.3	129.4	554.5	-693.6
投资和汇兑收益	52.3	29.6	32.8	38.2	经营活动产生现金流量	513.1	721.8	1,245.1	142.4
营业利润	496.8	568.2	706.2	920.1	投资活动产生现金流量	-1,630.3	6.5	58.2	29.0
加:营业外净收支	-12.4	57.4	58.0	34.3	融资活动产生现金流量	-55.3	-274.9	-89.1	-88.9
利润总额	484.4	625.6	764.2	954.4	现金净流量	-1,171.2	454.3	1,215.1	83.6
减:所得税	59.4	94.1	114.9	143.5					
净利润	419.0	516.0	630.9	791.6					

资产负债表 (百万元)					财务指标				
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	1,715.0	2,168.4	3,382.6	3,465.2	成长性				
交易性金融资产	-	-	-	-	营业收入增长率	11.2%	16.9%	17.6%	18.3%
应收账款	501.0	495.7	661.9	745.9	营业利润增长率	42.6%	14.4%	24.3%	30.3%
应收票据	0.7	4.9	0.5	5.7	净利润增长率	7.8%	23.1%	22.3%	25.5%
预付账款	56.0	47.4	78.2	69.3	EBITDA增长率	43.0%	31.8%	18.5%	26.0%
存货	271.6	380.6	314.4	491.1	EBIT增长率	50.7%	33.8%	22.6%	30.8%
其他流动资产	1,519.4	945.8	905.1	1,123.4	净资产增长率	5.3%	8.4%	8.8%	10.4%
可供出售金融资产	63.1	86.2	60.8	70.1	利润率				
持有至到期投资	-	-	-	-	毛利率	44.6%	47.0%	48.8%	50.5%
长期股权投资	353.2	353.2	353.2	353.2	营业利润率	16.8%	16.4%	17.3%	19.1%
投资性房地产	56.3	56.3	56.3	56.3	净利率	14.2%	14.9%	15.5%	16.4%
固定资产	328.1	291.3	254.4	217.5	EBITDA/营业收入	16.9%	19.0%	19.2%	20.4%
在建工程	52.1	52.1	52.1	52.1	EBIT/营业收入	13.6%	15.5%	16.2%	17.9%
无形资产	492.8	408.9	325.1	241.3	运营效率				
其他非流动资产	1,378.3	1,392.7	1,367.1	1,377.6	固定资产周转天数	41	32	24	18
资产总额	6,787.5	6,683.4	7,811.6	8,268.7	流动资产周转天数	467	422	415	420
短期债务	16.4	-	-	-	应收账款周转天数	55	52	51	53
应付账款	289.2	165.3	340.8	272.8	存货周转天数	32	34	31	30
应付票据	84.1	47.3	107.1	78.6	总资产周转天数	781	701	641	601
其他流动负债	743.6	548.4	930.9	826.1	投资资本周转天数	367	374	277	231
长期借款	208.5	-	-	-	投资回报率				
其他非流动负债	45.0	68.9	65.9	59.9	ROE	8.0%	9.1%	10.2%	11.6%
负债总额	1,386.8	829.9	1,444.6	1,237.4	ROA	6.3%	8.0%	8.3%	9.8%
少数股东权益	149.3	164.9	183.3	202.6	ROIC	18.8%	12.3%	16.2%	26.1%
股本	1,066.8	1,066.8	1,066.8	1,066.8	费用率				
留存收益	4,165.8	4,621.9	5,116.9	5,761.9	销售费用率	6.4%	6.6%	6.6%	6.9%
股东权益	5,400.7	5,853.5	6,367.0	7,031.3	管理费用率	24.2%	23.8%	24.8%	24.8%
负债和股东权益合计	6,787.5	6,683.4	7,811.6	8,268.7	财务费用率	0.0%	-0.9%	-1.1%	-1.2%
					三费/营业收入	30.6%	29.5%	30.3%	30.6%

来源: Wind、中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。