

计算机应用

关于全球酒店 PMS 格局的讨论

评级：增持（维持）

分析师：谢春生

执业证书编号：S0740518010002

Email: xiecs@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	202
行业总市值(亿元)	18497
行业自由流通市值(亿元)	8435

行业-市场走势对比

相关报告

<<关于云计算的几点思考和认

知>>2018.06.10

<<一种关于服务器与云计算关系的讨

论>>2018.06.28

投资要点

- **准备：您了解酒店 IT 系统吗？** 在我们一般人（非酒店专业人员）看来，酒店管理软件没什么复杂的，无非就是预定、客房管理、Check in/Check out 的功能。其实，有这种看法也很自然，毕竟，酒店 IT 是一个相对封闭的领域，虽然我们平时接触酒店很多，但我们距离酒店管理却很远。酒店管理软件比我们想象的要复杂的多。从最基础、最简单的模块构成来看，酒店管理软件包括：PMS（客房管理软件）、POS（酒店餐饮管理软件）、CRS（中央预定系统）、AC（酒店财务管理软件）、PICC（采购/仓库/成本控制管理软件）、HRMS（人力资源管理软件）等。在 IT 领域，任何管理软件都是该领域管理方法和理论的浓缩。随着酒店管理实践以及技术发展，酒店管理软件也在不断改变、升级、优化。像一些五星级酒店，其管理软件的功能模块可能多达上百个甚至几百个。这种复杂度远超过我们一般常识认知。
- **思考：酒店为什么需要云 PMS？** 酒店管理软件的功能和架构在不断更新迭代升级，云 PMS 已是大势所趋。酒店云化驱动因素包括：（1）老的 IT 架构难以支撑新的功能模块。互联网和移动互联网重新定义了酒店的管理方式，需要酒店管理软件在原有的系统架构上不断以打补丁的方式添加新的模块，带来原有底层架构对上层应用支撑的力度逐步减弱，造成响应不及时，运行效率变慢。（2）酒店集团化带来的管控。酒店行业的集团化趋势越来越明显，酒店集团对下属各品牌酒店的管控力度逐步加大，云 PMS 使得集团管控更容易实现。（3）效率提升。酒店云化并不是简单的为了云化而云化，云化的核心目的是数据。酒店对数据经营的内在需求使得酒店集团云化的意愿变强。
- **思考：海外 PMS 供应商有哪些？** 根据统计数据，目前全球八家海外酒店 PMS 供应商占据了 56% 的市场份额，酒店 PMS 行业的竞争格局较为分散。龙头 Oracle（Micros）只拥有 10.7% 的市场份额，尚未出现绝对龙头。我们基于 Datanyze、Capterra 和 Grant Thornton 三种统计数据，对典型的海外 PMS 供应商进行了分析。装机酒店数量超过 1 万家的 PMS 供应商分别是：Oracle（Micros）、Infor、Protel 和 eZee Technosys。当然我们需要注意的是，装机数量与产品影响力不完全等同，我们还需要参考其覆盖酒店的类型（比如大型品牌酒店还是中小型酒店）。而在云 PMS 领域，全球 PMS 厂商基本处于同一起跑线。
- **思考：全球酒店 PMS 市场规模有多大？** 根据国际咨询机构 Grant Thornton 数据，2018 年全球酒店 IT 系统投入约 326 亿美元，我们假设 2018 年，全球酒店 PMS 投入约占酒店 IT 系统投入的 20%，则全球酒店 PMS 投入规模约为 65 亿美元。考虑到 PMS 云化已是行业大势所趋，未来全球酒店 PMS 云的市场规模大概也在这个量级。如果考虑到酒店云化之后，数据分析带来的潜在市场规模，应该比目前这个体量还要更大。在这里，我们并不是想试图计算出全球 PMS 市场规模究竟有多大体量，而是想通过这些数据，来说明全球 PMS 市场规模的量级有多大。
- **思考：石基信息的全球化路径？** 我们认为，全球化是石基获得再次快速成长的最佳路径。而目前全球酒店云化趋势为石基成为国际化企业创造了良好的时间窗口。我们认为，石基全球化的基本要素已经具备，而且其全球化进程正在不断加速演进。（1）**产品**。无论是软件产品还是云产品，石基已经形成了自己多样化的产品线。包括 PMS、POS、CRS、AC、PICC、HRM 等。（2）**客户**。石基长期为全球高端客户提供 IT 产品设计、咨询、实施和服务，具备成熟的大客户经验。（3）**工程师**。石基长期培养和积累的工程师资源，是国内其他公司目前难以超越的。（4）**海外据点**。石基通过收购海外标的以及成立海外分子公司，占据了海外酒店市场的主要战场。
- **投资建议**。基于以上逻辑，我们推荐受益于 PMS 云化，有望实现全球化的国内酒店 IT 龙头：**石基信息**。我们认为石基的云化和全球化相辅相成，云化是全球化的工具，全球化是云化的目的。
- **风险提示**。酒店信息化产业发展进程低于预期的风险；酒店 PMS 云化速度低于预期的风险；海外酒店 PMS 市场竞争加剧的风险。

内容目录

准备: 您了解酒店 IT 系统吗?	- 5 -
思考 1: PMS 功能和架构的演进?	- 7 -
思考 2: 酒店为什么需要云 PMS?	- 10 -
思考 3: 海外 PMS 供应商有哪些?	- 13 -
思考 4: 全球酒店 PMS 市场有多大?	- 25 -
思考 5: 石基信息的全球化路径?	- 28 -
总结与投资建议.....	- 31 -
风险提示.....	- 32 -

图表目录

图表 1: 酒店主要管理软件	- 6 -
图表 2: PMS 业务范围逐步扩大	- 7 -
图表 3: Oracle PMS 的特点	- 8 -
图表 4: PMS 部署架构	- 8 -
图表 5: 酒店行业的整合 (部分)	- 11 -
图表 6: PMS 从软件到云	- 12 -
图表 7: 全球主要 PMS 厂商 (Datanyze)	- 13 -
图表 8: 全球厂商市场份额 (2018)	- 14 -
图表 9: Micros 产品线	- 14 -
图表 10: Micros 收入	- 15 -
图表 11: Micros 净利润	- 15 -
图表 12: Sirvoy 产品线	- 16 -
图表 13: Sirvoy 产品覆盖的区域	- 16 -
图表 14: Sirvoy 的 PMS	- 17 -
图表 15: RMS 产品特点	- 18 -
图表 16: RMS 的主要酒店客户	- 18 -
图表 17: InnRoad 产品线	- 19 -
图表 18: InnRoad 的 PMS	- 19 -
图表 19: InnRoad 客户分布	- 19 -
图表 20: 全球主要 PMS (Capterra)	- 20 -
图表 21: eZee Technosys 客户数量过万	- 20 -
图表 22: SkyTouch 的手机客户端	- 21 -
图表 23: 全球主要 PMS 厂商 (Grant Thornton)	- 22 -
图表 24: Protel 的 PMS 界面	- 23 -
图表 25: Infor 酒店 PMS 的特点	- 23 -
图表 26: 主要酒店 PMS 的客户数量统计	- 24 -
图表 27: 石基与海外 PMS 厂商对比	- 24 -
图表 28: 全球主要国家酒店 PMS 的渗透率 (2017)	- 25 -
图表 29: 云 PMS 占 PMS 的比例 (2017)	- 26 -
图表 30: 全球酒店 IT 系统投入	- 26 -
图表 31: 2015 年酒店 IT 投入细分领域占比	- 27 -
图表 32: 石基云化和全球化的关系	- 28 -
图表 33: 石基的酒店管理软件产品	- 29 -

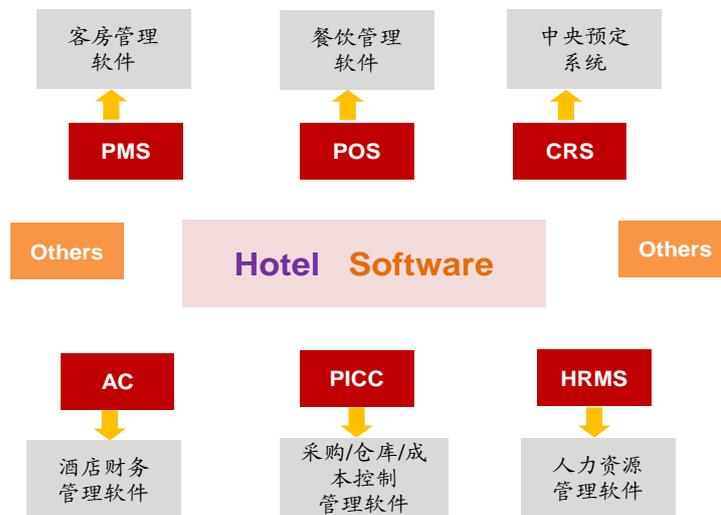
图表 34: 石基的云产品线.....	- 29 -
图表 35: 石基的客户	- 30 -
图表 36: 石基全球化的布局	- 31 -

准备：您了解酒店 IT 系统吗？

- 在写酒店 PMS 之前，我们必须先说一下酒店管理软件。在我们一般人（非酒店专业人员）看来，酒店管理软件有什么复杂的，无非就是预定、客房管理、Check in/Check out 的功能，其他的就是一些可有可无的、附属的功能模块。在我们对这个行业进行深入研究之前，我们也是同样的观点和看法。毕竟，酒店 IT 是一个相对封闭的领域，虽然我们平时接触酒店很多，但我们距离酒店管理却很远。其实酒店 IT 是一个并不简单的信息系统，而酒店管理软件远比我们想象的要复杂的多。在 IT 领域，任何管理软件都是这个领域管理方法和理论的浓缩。我们都知道，在大学里，酒店管理可是一门重要的专业学科，特别是在海外的高校。因此，因此，如果想深入了解酒店 IT 系统，需要花费的时间和精力可能比我们预想的还要多很多。
- **酒店管理软件：典型的软件产品。**首先，我们需要确认的一点是，酒店管理软件是典型的软件产品，也就是说酒店管理软件是一个标准化、通用性很强的软件产品，至少对于同一类型的酒店是如此。而我们需要知道的另一个 IT 常识是：任何一个软件产品的形成都不是天生的，而是需要经历无数次的升级迭代，经过不断的完善和打磨，而逐步形成的。酒店管理软件的形成也是如此，我们现在看到的酒店管理软件已经不是最初的管理软件功能。它的功能和模块是随着酒店管理实践以及技术发展而不断改变、升级、优化。
- **酒店管理软件：比你我的想象更复杂。**也正由于此，随着酒店管理软件的发展和演变，其功能模块已经变得非常复杂，其功能也更加强大。另一方面，从我们个人的生活体验来看，我们接触到的管理软件模块是非常少的。酒店管理软件真正实现的功能，与我们通常接触和理解的酒店管理软件就只是一个预定、住店/离店等功能要复杂很多。而且，酒店管理软件对数据安全性有很高的要求。
- **酒店管理软件：主要功能模块。**需要说明的是，在这里我们只能把酒店管理软件的最基础、最通用（各个星级酒店都适用）、最简单的功能模块做一个概述。毕竟像万豪、希尔顿、香格里拉这种大品牌酒店使用管理软件的模块数量要比一般的酒店要多很多。举个例子，像目前五星级酒店标配的 Opera 产品，其功能模块有上百个甚至几百个。这种复杂度远超过我们一般常识认知。
- 下面，我们对酒店管理软件的功能模块，做一个比较初级、比较粗糙的大致分类介绍。从基础功能实现的角度，酒店管理软件的模块可以分为：PMS（客房管理软件）、POS（酒店餐饮管理软件）、CRS（中央预定系统）、AC（酒店财务管理软件）、PICC（采购/仓库/成本控制管理软件）、HRMS（人力资源管理软件）等等。以上这些是任何一家酒店都必须标配的最基础的模块。除此之外，还需要配置的功能模块包括工程管理系统、会员管理软件、电话管理系统、娱乐管理系统、洗浴管理系统等。对于国内酒店而言，还会涉及到与增值税相关的软件模块等。可见，酒

店管理软件涉及到的酒店管理的方方面面，是一个小生态系统。

图表 1: 酒店主要管理软件



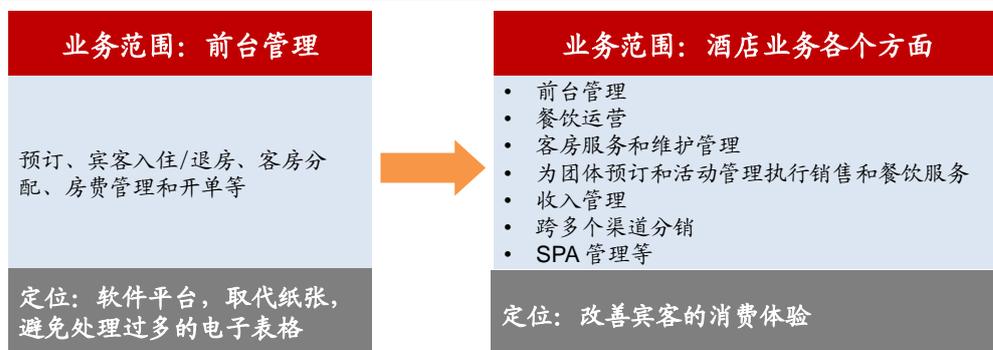
来源：IDC、中泰证券研究所

- 需要说明的是，在整个酒店管理软件中，根据其涉及的业务种类和类型不同，也可以分为前端管理软件和后端管理软件。而在不同的管理软件模块中，根据与酒店核心业务关联度以及数据交互的频率，也可以分为核心软件模块和非核心软件模块。非核心软件模块，并不是说其不重要；核心软件模块之说以说其核心，是因为其他软件模块都需要与该软件模块进行数据交互。在酒店管理软件中，处于这一核心地位的就是：**PMS** 客房管理软件。这也是我们这篇文章重点介绍的核心。
- **本章总结：**通过这一部分，我们想表达的是，酒店 IT 系统实际是一个非常复杂的系统，酒店管理软件的功能模块数量和复杂度，比我们通常的认知要大很多。以上我们的这些介绍只是比较初级、比较简单的介绍。下面我们的讨论将围绕酒店管理软件的核心-PMS 来展开。

思考 1: PMS 功能和架构的演进?

- 这篇文章的重点将围绕全球 PMS 竞争格局来展开, 因此, 我们对 PMS 的基本常识只做简单介绍。关于 PMS 功能的具体详述, 公开网站上有很多资料供大家参考, 在这里我们就不做过多的赘述。在这一部分, 我们将重点介绍 PMS 的功能和架构是如何演进的。
- **酒店 PMS。** 首先我们花一点篇幅对 PMS 做一些简单介绍。PMS, Property Management System, 直译为物业管理系统。酒店 PMS 可以实现酒店或酒店集团的前台管理功能, 例如预订、宾客入住/退房、客房分配、房费管理和开单。酒店 PMS 提供了一个软件平台, 该平台可以取代纸张, 避免处理过多的电子表格。
- **为什么需要酒店 PMS?** 在发展初期, PMS 主要用于酒店的前台功能管理, 例如预订、宾客入住/退房、客房分配、房费管理和开单等, 帮助酒店经营者管理其前台业务。目前, 酒店 PMS 业务范围逐步扩大, 并致力于提供无缝的客户体验。
- **PMS: 从简单到复杂。** 随着酒店 PMS 技术的逐步发展, 系统所集成的服务已经远远超出前台所提供的服务。目前酒店 PMS 是一个重要的业务运营系统, 致力于提供无缝的宾客体验。以国际酒店 PMS 巨头 Micros (Oracle) 为例, 其酒店 PMS 除传统的前台功能外, 还提供餐饮运营、客房服务和维护管理、为团体预订和活动管理执行销售和餐饮服务、收入管理、跨多个渠道分销和 SPA 管理等功能。

图表 2: PMS 业务范围逐步扩大



来源: 艾瑞咨询、中泰证券研究所

- **酒店 PMS 为酒店经营者带来诸多便利。** 首先, 酒店 PMS 可以帮助酒店经营者管理业务, 其次可以改善宾客的消费体验。不同酒店 PMS 的功能略有差异, 但总体来说, 酒店 PMS 解决方案的优点如下: (1) 消费者在旅行前, 会提前在目的地附近选择并预订酒店。入住前, 酒店 PMS 可以为消费者提供购物和预订交流平台; (2) 入住期间, 消费者可以与酒店实时互动, 提出需求; (3) 入住后, 消费者可以分享入住体验、提出反馈意见。

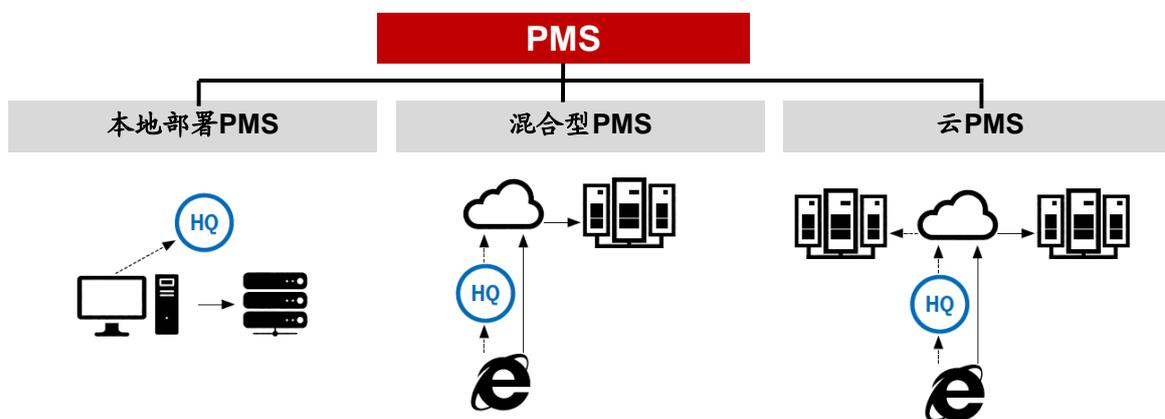
图表 3: Oracle PMS 的特点

酒店 PMS 优势	具体方式
增强了入住/退房功能	<ul style="list-style-type: none"> ● 支持移动功能，随时随地提供服务。 ● 前台不再是前台员工开展工作的唯一地点，他们可以在任何有互联网连接的地方，办理宾客入住、分配客房、提供宾客服务，并为宾客办理退房。
改进了客房服务	<ul style="list-style-type: none"> ● 客户退房时，可以在客房服务移动设备上即时更新，立即对空出的客房进行打扫，从而提高客房服务效率。 ● 客房管理具有更大的灵活性，加快客房服务任务的响应时间。 ● 确定和管理客房维护需求，确保客房干净且处于完美状态。
集成了酒店后台系统	<ul style="list-style-type: none"> ● 利用与应收账款、应付账款、付款网关、酒店行业应用程序和物业基础架构设备的预置集成，连接业务和财务流程。 ● 集成应收账款和佣金处理功能。 ● 确保提供精确的宾客账单，从而更快速、更准确地开单。
高效的酒店分销管理	<ul style="list-style-type: none"> ● 跨分销渠道，实时管理价格和可用客房，提高客房入住率和 ADR。 ● 通过品牌网站上的直接预订渠道提高销售额
改进了酒店收入管理	<ul style="list-style-type: none"> ● 通过用于设置价格的扩展选项和高级价格管理功能，进行半自动化的收入管理，帮助经理提高 ADR。
客户数据得到更好的管理	<ul style="list-style-type: none"> ● 集中和保护客户数据，提高宾客资料的质量和准确性。 ● 了解客户的购买模式，提供更有针对性的服务。

来源：Oracle 官网、中泰证券研究所

- **PMS: 部署架构。**从 IT 架构来看，酒店 PMS 的部署主要有三类（1）本地部署的 PMS；（2）本地部署和云混合的 PMS；（3）基于云的 PMS。以上三种架构也是随着 IT 技术的发展而不断演变。早些年，欧洲和北美洲最流行的系统是传统的本地部署 PMS，数据存储在本地服务器中。目前国内的各类型酒店，包括四五级别的品牌酒店以及三星级以下的非品牌酒店，基本是都是本地化部署的单机版 PMS。近两年，新一代的云 PMS 逐步出现在人们视野中。站在当前，酒店正处于对 IT 底层架构进行更新替代的时点。

图表 4: PMS 部署架构



来源：Grant Thornton、中泰证券研究所

- **本地部署 PMS 的特点:**
 - (1) 应用程序和存储位于酒店本地部署的服务器上;
 - (2) 软件应用专为 Microsoft Windows 操作系统设计;
 - (3) 系统通常已经开发了很长时间, 并且具有丰富的功能。

- **本地部署和云混合的 PMS 的特点:**
 - (1) 传统解决方案在本地部署, 但可通过计算机, 平板电脑和移动设备等访问;
 - (2) 系统可以托管在数据中心 PMS 提供商的服务器上;
 - (3) 桌面上还有很多其他元素;
 - (4) 不需要重写代码, 比开发云 PMS 快;
 - (5) 功能比云 PMS 丰富。

- **基于云的 PMS 的特点:**
 - (1) 基于 Web 的解决方案(通常针对平板电脑和移动设备);
 - (2) 可以通过以下方式托管: 私有云、数据中心 PMS 提供商的服务器、公共云等;
 - (3) 属于网络软件, 因此移动功能更高, 易于使用, 更新快;
 - (4) 易于与其他系统连接;
 - (5) 与本地部署 PMS 比, 功能还比较简单, 复杂功能少;
 - (6) 通过互联网浏览器访问, 有互联网才能运行。

- 以上对三种 PMS 架构的比较, 只是从 IT 部署角度做的比较, 还比较浅显, 并没有深入到酒店业务层面。如果将 IT 架构与酒店业务流程、酒店管理等进行深度整合和分析的话, 不同架构之间产生的效果比较会更加明显。我们希望能将在后续的文章中进行一一分析。

- **本章总结:** 在这一部分中, 我们想表达的内容是, 酒店 PMS 软件功能在不断演化, 目前的 PMS 以及酒店需要的 PMS 功能, 已经不是发展之初的 PMS, 其功能在不断随着管理需求、技术成熟在不断更新迭代。酒店的 IT 架构以及 PMS 部署方式也在演进, 云 PMS 已是大势所趋。

思考 2: 酒店为什么需要云 PMS?

■ 酒店为什么要云化? 在一般观点看来, 酒店业主都是资金实力雄厚的集团或者地产商, 他们对 IT 成本的支出并不敏感和在意。因此, 云化在成本节约方面并不会给酒店管理方带来多大的收益。而事实并非如此。第一, 并不是所有的酒店都赚钱; 第二, 并非所有赚钱的酒店都很赚钱; 第三, 成本节约可能并不一定是酒店云化最重要的因素; 第三, 任何领域的云化并非是简单为了云化而云化, 云化的目的是数据。下面我们就直奔主题。

■ 酒店云化目的之一: 老的 IT 架构难以支撑新的模块

第一, 我们需要知道, 酒店 IT 系统的更新迭代速度并不快。比如 Micros 的 Opera 产品, 虽然更新升级过多个版本, 但其升级迭代的速度比其他行业的管理软件要慢一些。更不用说支撑酒店管理软件的底层架构的变化。

第二, 互联网和移动互联网重新定义了酒店的管理方式, 需要酒店管理软件对接更多的功能模块。对于 IT 系统而言, 增加新的功能模块就如同在原有系统上打补丁, 增加的新功能越多, 打的补丁就越多。而酒店 IT 底层架构设计之初, 可是没有想到后面需要增加这么多的功能。因此, 随着新的功能模块的增加, 原有的底层架构对上层应用支撑的力度逐步减弱, 造成系统的响应不及时, 运行效率变慢, 直接影响用户体验和酒店经营效率。

举个身边的例子, 2014 年, 我们参加阿里云的云栖大会, 当时还不叫“云栖大会”, 叫做“阿里云开发者大会”。我们被分到了宋城演艺酒店入住 (酒店名称不一定准确)。但当我们第二天从酒店 Check out 开发票的时候, 出现了一个问题: 由于开票的人过多 (其实也没增加多少, 平时可能是十几个人, 现在可能是大几十个人), 系统出现了死机, 后面排了很长的队伍 (这个酒店是阿里云指定的酒店之一, 入住了很多前来参会的开发者)。

这件事情背后反映的是, 酒店的软件系统和底层架构支撑不了突如其来的这么多的数据交互。我们相信大家在入住酒店的时候也经常有类似的经历和体验。从这个例子我们可以看出, 在面对大规模数据集中处理时, 原有的酒店 IT 架构比我们想象的要更加脆弱。

因此, 酒店如果要支撑新的更多的功能模块, 不能再以传统打补丁的方式来解决; 需要更换底层架构, 从源头解决。而从未来酒店管理的发展趋势来看, 酒店管理软件需要对接的领域, 需要交互的数据更加多样化。原有的架构迟早要更换, 只是时间早晚的问题。而目前云计算已经非常成熟, 为酒店底层架构的更换提供了契机。

- **酒店云化目的之二：酒店集团化带来的管控**
- **酒店集团化趋势。**在了解酒店 IT 之前，我们需要了解下酒店行业的一些基本情况。其中酒店行业很重要的一个趋势就是，酒店的集团化。酒店的集团化是伴随着酒店行业竞争加剧产生。例如，一个地方性的非品牌酒店，本来生意经营的很好，突然有一天某国际品牌酒店进入到这个地区。而由于在管理理念、经营策略、品牌知名度等方面都有很大差距，非品牌酒店的生意会受到很大影响。为了不被挤出市场，非品牌酒店会通过加入品牌酒店体系，成为其中成员之一。因此，我们看到的一个现象就是，越来越多的酒店成为全球顶级品牌酒店的一个单体酒店。
- **酒店集团整合加速。**不仅如此，我们也看到酒店集团之间的整合也在加速。比如，最有名的莫过于 2016 年万豪国际集团 130 亿美元收购喜达屋酒店以及度假酒店国际集团。另外还包括，2016 年 7 月，法国雅高酒店集团以 27 亿美元收购 FRHI 酒店集团及其三个奢华酒店品牌：费尔蒙，莱佛士和瑞士酒店。还包括国内首旅集团对如家的收购，锦江对维也纳、铂涛等的收购。
- 因此，以上两个行业变化带来的结果就是，酒店集团变得原来越庞大，酒店集团的下属的单体酒店越来越多。这就对酒店集团的管理带来很大的考验。而为了加大对下属品牌酒店的管控，集团需要以云的架构来实现。

图表 5：酒店行业的整合（部分）

时间	收购方	被收购方	交易金额
2016	万豪集团	喜达屋	153 亿元美元
2016	雅高集团	FRHI 酒店及三个品牌酒店	27 亿美元
2016	海航集团	卡尔森酒店	未知
2016	SBE 娱乐集团	摩根酒店	8.05 亿美元
2015	锦江集团	铂涛集团 81% 股权	100 亿元
2016	首旅酒店	如家酒店	110 亿元
2017	华住酒店	桔子水晶酒店	36.5 亿元
2017	华大酒店	Hotel Georgia（乔治亚酒店）	8.58 亿港元

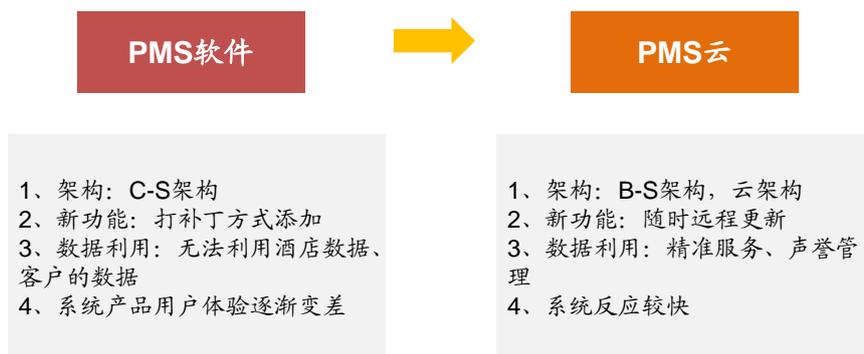
来源：新浪网、中泰证券研究所

- **酒店云化目的之三：效率提升**
- 虽然 IT 成本节约不一定是酒店最重要考虑的因素，但确实也是云化带给酒店的一个明显的效果。这与其他行业的云应用是一个道理，比较好理解，我们就不多赘述。这里我们需要重点说一下的是效率（表面讲的是效率，其本质是数据）。说到效率和数据，相信大家都能理解，但我们这里需要强调一件事情是：数据对酒店的重要性。
- 这其中包含两层意思。第一，数据是酒店的核心资源。酒店并不会随便把数据开放给第三方。因为我们要知道，酒店的数据可不只是房客的开

房记录、姓名等信息；更重要的是房客的身份证信息、信用卡信息、会员信息（会员的信息维度就更多了）等。而这只是前端系统的数据，后台系统的其他数据更多，其中很重要的就是客房信息。

- 第二，由于酒店对数据安全保护意识以及酒店自身 IT 基因的限制。在现实中，酒店对数据利用率或者酒店把 IT 和数据结合来做的事情并不多。举例来说，酒店之所以与 OTA 合作，还是源于酒店在营销方面，或者在流量方面，没有 OTA 做的更好。而云化可以在一定程度上，提升酒店自身对数据经营的效率。这也就进一步强化了酒店云化的意愿。

图表 6: PMS 从软件到云



来源：IDC、中泰证券研究所

思考 3: 海外 PMS 供应商有哪些?

- 海外酒店 PMS 的主要供应商是谁? 根据统计数据, 目前八家海外酒店 PMS 供应商占据了 56% 的市场份额, 酒店 PMS 行业呈现低集中寡占型竞争格局。龙头 Micros 只拥有 10.7% 的市场份额, 尚未出现绝对龙头。我们基于 Datanyze、Capterra 和 Grant Thornton 三种统计数据, 对典型的海外 PMS 提供商进行了分析。装机酒店数量超过 1 万家的 PMS 供应商分别是: Micros Opera (Oracle)、Infor、Protel 和 eZee Technosys。当然我们需要注意的是, 装机数量与影响力不完全等同, 我们还需要参考其覆盖酒店的类型。但可以确定的是, 全球酒店 PMS 竞争格局比较分散。
- 根据不同的数据来源, 全球酒店 PMS 的竞争格局不尽相同。

4.1 来源一: 基于 Datanyze 的统计数据

- 行业集中度较高。Datanyze 统计了各大网站与酒店 PMS 的关联情况。根据 Datanyze 最新的统计数据, 截至 2018 年 7 月 29 日, Micros、Sirvoy、RMS、innRoad、iBex、Xotelia、GuestPoint 和 RoomKey 八家公司占据了全球酒店 PMS 56% 的市场份额, CR8=56%, 全球酒店 PMS 行业竞争格局还比较分散。

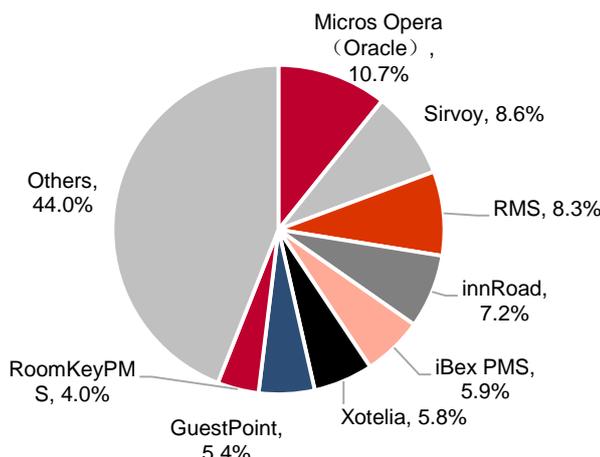
图表 7: 全球主要 PMS 厂商 (Datanyze)

排名	公司	国家	产品	市占率 (2017)
1	Micros	美国	覆盖酒店、餐饮、零售等领域。PMS、POS、CRS 等。	10.7%
2	Sirvoy	美国	酒店领域, PMS+CRS+Channel	8.6%
3	RMS	澳大利亚	PMS、CRS	8.3%
4	InnRoad	美国	酒店领域, PMS+CRS+Channel	7.2%
5	iBex	欧洲	酒店领域, PMS、CRS	5.9%

来源: Datanyze、中泰证券研究所

- 尚未出现绝对龙头。虽然整体来看, 行业集中度较高, 但具体来看, 市场占有率第一的 Micros 只拥有 10.7% 的市场份额 (843 家网站关联了 Micros 的 PMS), 市占率超过 5% 的厂商有 7 家。目前, 排名前八位的厂商市场份额差别不大, 行业尚未出现绝对龙头。

图表 8: 全球厂商市场份额 (2018)

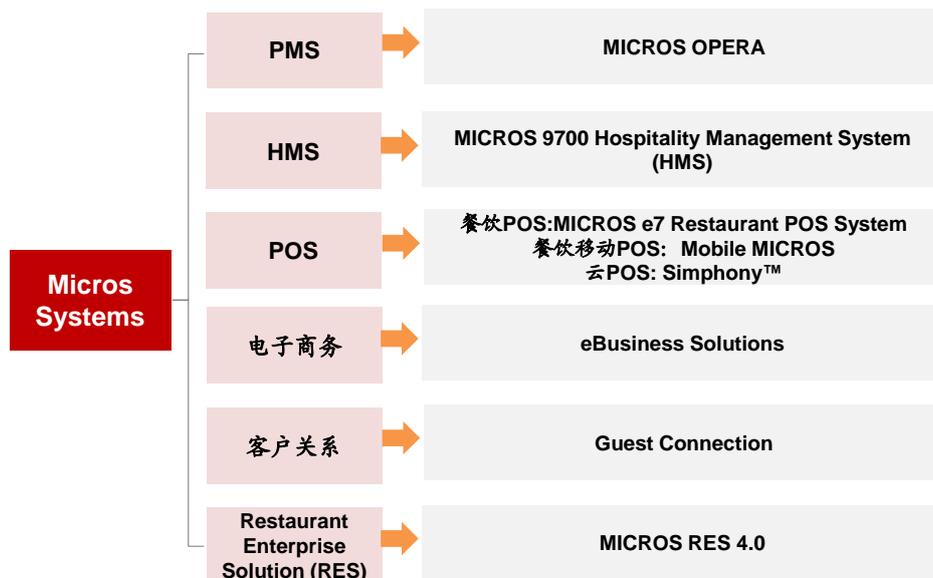


来源: Datanyze、中泰证券研究所

(1) **Micros (Oracle): PMS 龙头**

- **发展历史。** Micros Systems 成立于 1977 年，当时名为 Picos Manufacturing, Inc., 1978 年更名为 Micros Systems, Inc., 总部在美国 Maryland。公司制造并销售计算机硬件、软件和服务，也可以提供基于云的解决方案。公司业务范围覆盖餐厅、酒店、体育、娱乐场所、零售、赌场和邮轮等领域，覆盖 180 个国家，拥有 56.7 万项业务。2014 年 6 月 23 日，Oracle 宣布以 53 亿美元收购 MICROS Systems，将 Oracle 业务扩展到酒店和零售行业领域，Oracle 也借此丰富了自身软件和云业务在垂直领域的布局。

图表 9: Micros 产品线



来源: Oracle 官网、中泰证券研究所

- **产品特点。** (1) Micros Opera 是 Micros Systems 提供的完整的企业软件解决方案，喜达屋、凯悦酒店、万豪、洲际等全球酒店业巨头都是公

司的客户。(2) Micros Opera 是酒店业市场中最全面的 PMS 产品。可以简单快捷的添加和扩展模块,并且适用于任何规模的酒店环境。既适用于单一前台办公的办公室,也适用于提供餐饮、销售、收入管理、会员管理、材料控制、SPA 和高尔夫等大规模、全方位服务的酒店。(3) Micros Opera 还提供中央客房预订系统、客户信息系统等,极大方便了酒店管理人员的信息获取,提高了工作效率,实现了各部门的信息共享。Micros 的产品覆盖了全球 180 个国家,包括 2 万多家酒店和 22 万家餐厅。

图表 10: Micros 收入



来源: Bloomberg、中泰证券研究所

图表 11: Micros 净利润



来源: Bloomberg、中泰证券研究所

- 可以说, Micros 是全球酒店 PMS 领域的佼佼者、领先者。其 PMS 产品 OPERA 可以说是国内四五星级酒店的标准。OPERA 功能非常强大,代表了先进的酒店管理理念。国内的很多的 PMS 产品在开发过程中都在某种程度上借鉴了 OPERA 产品。

(2) Sirvoy: PMS+预定系统

- Sirvoy 是一家提供酒店预定系统和基于云架构的客房管理系统的 PMS 厂商。其提供的 PMS 适用于所有类型的住宿，如酒店、快捷酒店、汽车旅馆、民宿等。Sirvoy 提供 All-In-One 的一整体解决方案。Sirvoy 将 PMS，预订引擎和内置渠道管理器提供到一个完整的解决方案中。

图表 12: Sirvoy 产品线



来源: Sirvoy 官网、中泰证券研究所

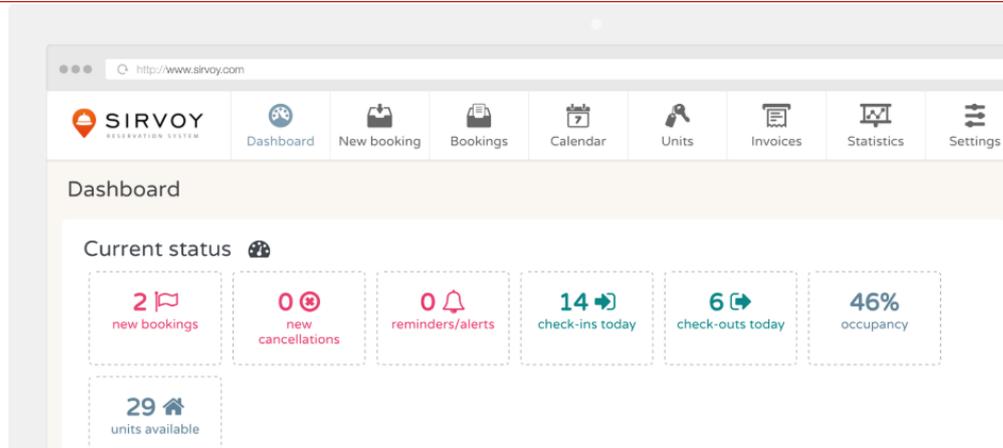
- Sirvoy 的产品覆盖了全球 115 个国家/地区，包括 1800 多家酒店，系统语言高达 20 余种。Sirvoy 长期与 Booking、Expedia、Airbnb、Agoda、Tripadvisor 等在线酒店预订网站合作，致力于打通酒店与在线预订网站之间的渠道，拓宽酒店服务潜在客户的范围。

图表 13: Sirvoy 产品覆盖的区域



来源: Sirvoy 官网、中泰证券研究所

- **产品特点**
- Sirvoy 可与大部分预订渠道直接联系，如 Booking.com, Expedia.com, Hotels.com, Agoda.com, Hostelworld, HotelSpecials 等。可实时统计订单数量，不用担心超量预定问题。
- **提供云架构的 PMS 产品。**起步价为 29 美元/月。根据配置和模块的不同，Sirvoy 提供两种不同类型的 PMS 产品：标准版本（Standard 版）和专业版本（Pro 版）。两种类型产品根据酒店房间数量的不同来进行收费。

图表 14: Sirvoy 的 PMS


来源: Sirvoy 官网、中泰证券研究所

(3) RMS: 提供云端 PMS

- RMS 是一家全球性的软件公司，总部设立于澳大利亚，为全球酒店业提供在线预定、渠道管理和前台系统。RMS 集收入、收益、声誉管理等系统于一体，可提供完整的分销渠道方案。目前，RMS 已实现设备间无缝衔接的实时预订功能，可以从酒店官网、全球分销系统、或者第三方酒店预订网站进行预订。
- RMS 主要提供基于云的 PMS 解决方案，因此可实现基于多环境的快速部署，并适用于多种设备。客户可以实现便捷的操作管理，并及时对订单做出响应。目前，RMS 的云 PMS 已成功部署在 25 个国家/地区的 5000 多家酒店之中。
- RMS 的云 PMS 主要有以下特点：
 - (1) 系统在云端，功能易于拓展；
 - (2) 适用于任何设备；
 - (3) 管理多个属性；
 - (4) 界面可定制化；
 - (5) 无缝整合；
 - (6) 一个屏幕，三个视图；
 - (7) 动态定价，可最大化收益；

图表 15: RMS 产品特点



来源: RMS 官网、中泰证券研究所

图表 16: RMS 的主要酒店客户

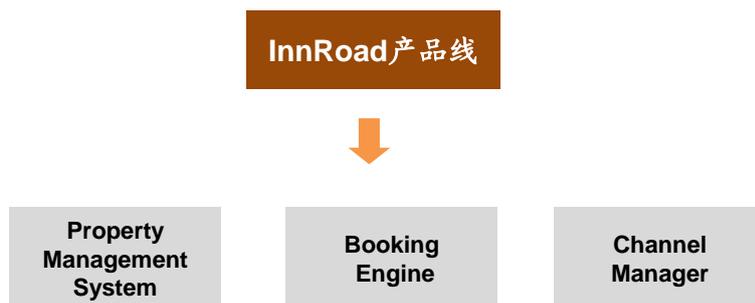


来源: RMS 官网、中泰证券研究所

(4) InnRoad

- 2000 年, InnRoad 在美国纽约成立, InnRoad 是一家提供 SaaS 酒店管理解决方案的软件开发商, 其产品广泛适用于独立酒店、小型连锁酒店等场景, 集成了物业管理系统、全球分销系统、中央预订系统和销售系统等。此外, 还提供客户支持、培训、咨询等服务。其产品主要包括: PMS、预定系统以及渠道管理系统等。

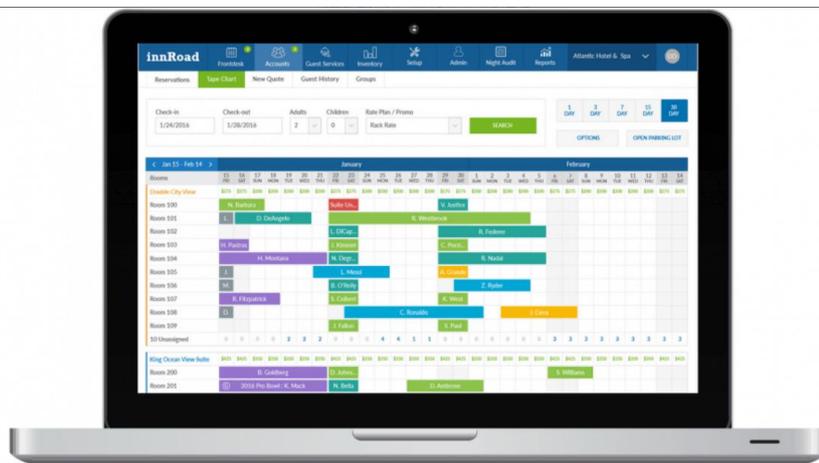
图表 17: InnRoad 产品线



来源: RMS 官网、中泰证券研究所

- **产品特点。**InnRoad 的 PMS 部署在云端。其酒店一体化 PMS 能够检查客人进出、分配房间、处理预定、维修家政、自动计费 and 生成各类报告。

图表 18: InnRoad 的 PMS



来源: InnRoad 官网、中泰证券研究所

图表 19: InnRoad 客户分布

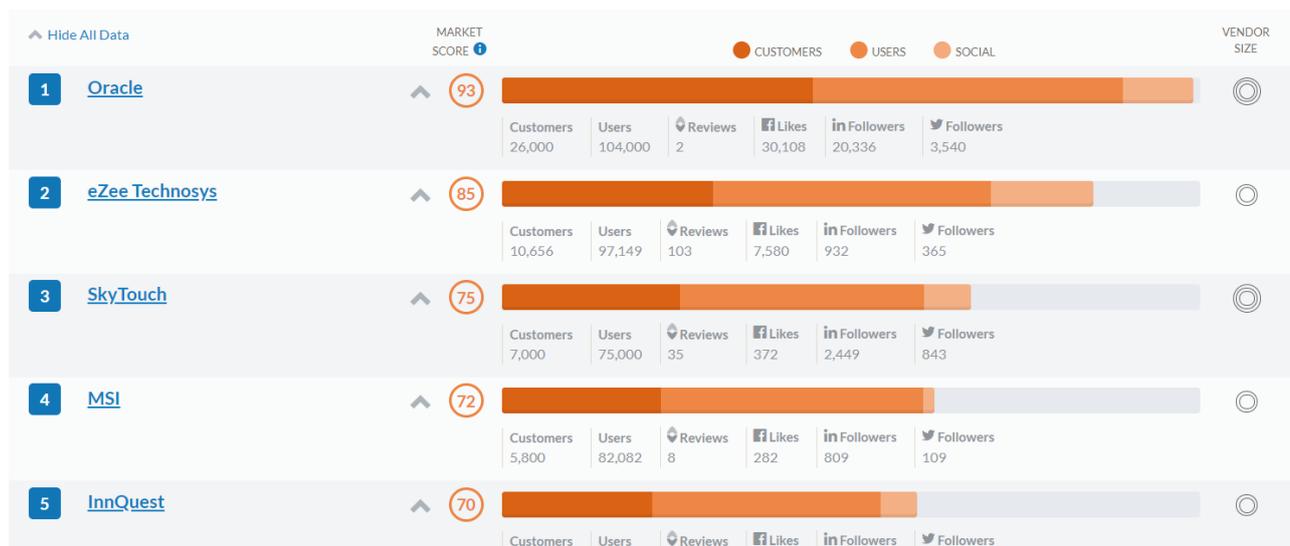


来源: InnRoad 官网、中泰证券研究所

4.2 来源二：基于 Capterra 的统计数据

- 根据 Capterra 在 2017 年 10 月的调研结果，Oracle (Micros Opera) 被评为全球最受欢迎的 PMS, eZee Technosys 和 SkyTouch 紧随其后，分别位列 2-3 名。以下，我们将对 eZee Technosys 和 SkyTouch 做具体介绍。

图表 20: 全球主要 PMS (Capterra)



来源: Capterra、中泰证券研究所

(5) eZee Technosys

- 2005 年, eZee Technosys 成立于印度苏拉特市, 至今只有十几年历史, 但发展速度十分迅速, 目前已经覆盖 160 个国家/地区, 全球超过 1 万家酒店采用了公司的 PMS。
- **产品特点。** eZee FrontDesk Hotel 的 PMS 是一个现代化的酒店解决方案, 拥有一系列集成模块, 涵盖物业管理的各个方面。产品可用于酒店, 汽车旅馆, 度假村, 俱乐部, B & B, 小型酒店特许经营商, 俱乐部, 公寓, 旅馆, 公寓等场景。

图表 21: eZee Technosys 客户数量过万



来源: eZee Technosys 官网、中泰证券研究所

(6) SkyTouch

- SkyTouch 的 PMS 建立在云端，为各类酒店提供基于云的酒店 PMS 解决方案。目前，安装 SkyTouch PMS 的酒店已超过 7000 家，拥有 50 万间客房。其核心特点是灵活、易学、易于使用，非常适合 10 至 1000 间客房的酒店公寓。其产品线包括：PMS、声誉管理、Distribution Management 以及 Partner Interfaces 等。

图表 22: SkyTouch 的手机客户端



来源: SkyTouch 官网、中泰证券研究所

- SkyTouch 的主要客户包括 Broughton Hotels、ABVI International Falls、CBVI Calgary、Cobblestone Hotels & Suites、The Wharf Inn、JYI Hospitality、Jay's Inn and Suites 等。

4.3 来源三：基于 Grant Thornton 的统计数据

- 根据国际咨询机构 Grant Thornton 数据，全球大型的国际化 PMS 提供商主要包括：Oracle (Micros)、Protel、Infor、Itesso、Sabre 和 PAR Springer-Miller。

图表 23: 全球主要 PMS 厂商 (Grant Thornton)

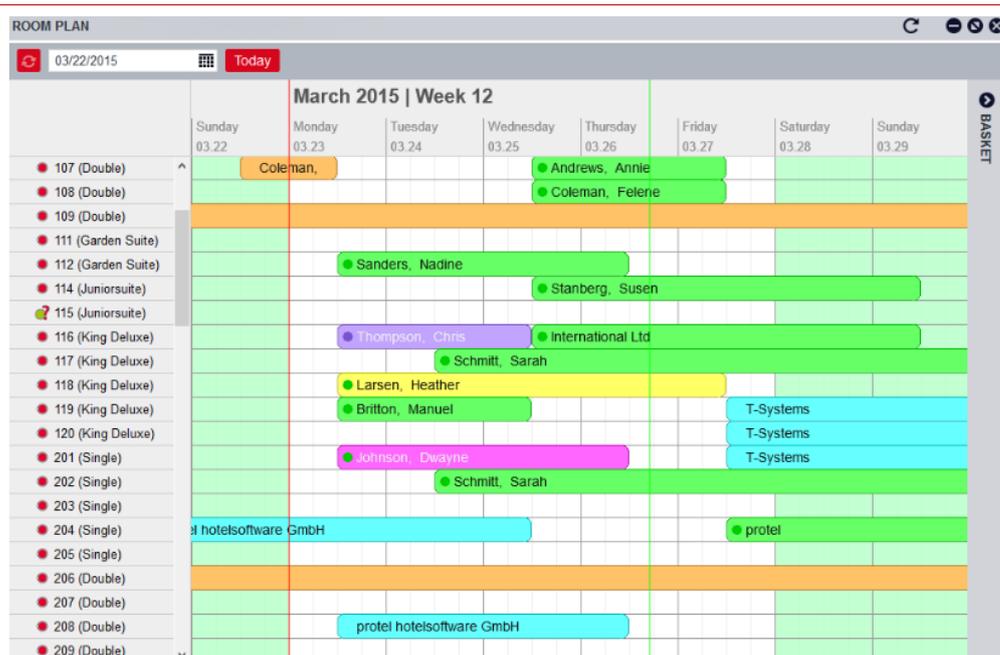
全球大型国际化 PMS 提供商		Oracle Hospitality	Infor	Protel	Itesso	Sabre	PAR Springer-Miller
On-premise (本地部署 PMS)		✓	✓	✓	✓		✓
Hybrid (混合型 PMS)		✓		✓			
Web-native (云 PMS)			✓	✓	✓	✓	✓
Booking	渠道管理	P	P	P	P		P
	在线预订	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Core PMS	前台	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	收入优化	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	客房服务 / 运维	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	后台	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	报告/分析	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Leisure/ events	食品 & 饮料	✓	✓	✓	P		✓
	会议	✓	✓	✓	P		✓
Advanced PMS	EPOS	✓	✓	✓	✓		✓
	CRM	✓	✓	✓	✓	✓	
	中央预订	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	收入 / 产出管理	✓	✓				
ERP modules	采购 人事 & 薪酬	✓	✓				
	会计 & 财务	✓	✓				

来源：Grant Thornton、中泰证券研究所

(7) Protel

- Protel 成立于 1994 年，总部位于德国多特蒙德，在柏林、维也纳、奥地利和美国亚特兰大设有分支机构。公司成立至今一直致力于为酒店业和相关行业提供技术和服务解决方案。Protel 的客户遍布全球 90 多个国家/地区，产品覆盖超过 14000 家酒店和酒店管理学校（其中 6000 名注册为 Protel Cloud 用户）。
- **产品特点。**（1）从小型酒店到跨国酒店集团，Protel 的产品组合可满足每个细分市场的需求。（2）目前，Protel 同时提供本地部署的 PMS 和基于云的 PMS。

图表 24: Protel 的 PMS 界面



来源: Protel 官网、中泰证券研究所

(8) Infor

- Infor 于 2002 年成立，成立之初只有 1300 名客户，专注于企业软件领域。2014 年，Infor 正式与 AWS 合作，利用亚马逊的云基础架构，Infor 成为了全球首个行业云公司，提供专为特定行业设计的基于云的解决方案。目前，公司为全球 9 万多家组织提供服务。在酒店 PMS 领域，公司为全球超过 100 个国家/地区的 20000 多家酒店提供服务。
- 公司官网称，使用公司的产品后，酒店的 sales 可提高 30%，revenue 可提高 7%，人工成本可降低 6%。

图表 25: Infor 酒店 PMS 的特点

产品特点	详细介绍
可定制，灵活性高	可构建满足特定业务要求和预算的定制解决方案。除了核心软件解决方案之外，系统还提供其他解决方案，可以根据需要灵活地购买和使用所需的解决方案。
可访问性和移动性	可以随时随地从任何位置 and 任何设备完全访问 PMS。通过提供多种访问选项，系统可以帮助客户更快地发现问题，加快决策制定并提高绩效。
商业智能	可提供全面的商业智能系统，能够快速、轻松地创建、安排、交付和更新运营及财务报告。

来源: Infor 官网、中泰证券研究所

- 由于统计方法，评价方法各不相同，Datanyze、Capterra 和 Grant Thornton 的结论不尽相同。基于 Datanyze、Capterra 和 Grant Thornton 的统计数据，我们对以上典型的海外 PMS 提供商做了统计和分析。装机酒店数量超过 1 万家的 PMS 提供商分别是: Micros(Oracle)、Infor、

Protel 和 eZee Technosys。我们认为这四家酒店是海外酒店 PMS 的主要提供商。

图表 26: 主要酒店 PMS 的客户数量统计

公司名词	酒店数量 (家)
Micros (Oracle)	20000+
Infor	20000
Protel	14000
eZee Technosys	10000
SkyTouch	7000
InnQuest	5500
RMS	5000
Sirvoy	1800

来源: 公司官网、中泰证券研究所

图表 27: 石基与海外 PMS 厂商对比

公司名词	酒店数量 (家)	成立时间	推出云 PMS 时间	PMS 相关收入	员工数量 (人)	国家 (地区)
Micros (Oracle)	20000+	1977	2012-2013 年	14 亿美元 (2014 年)	6809 (2014 年)	180
Infor	20000	2002	2013 年左右	31 亿美元 (整体)	16680 (整体)	100
Protel	14000	1994	2011 年左右	未知	未知	90
eZee Technosys	10000	2005	2011 年	未知	170	160
石基信息	13000	1998	2014 年	9 亿人民币	3828 (整体)	50

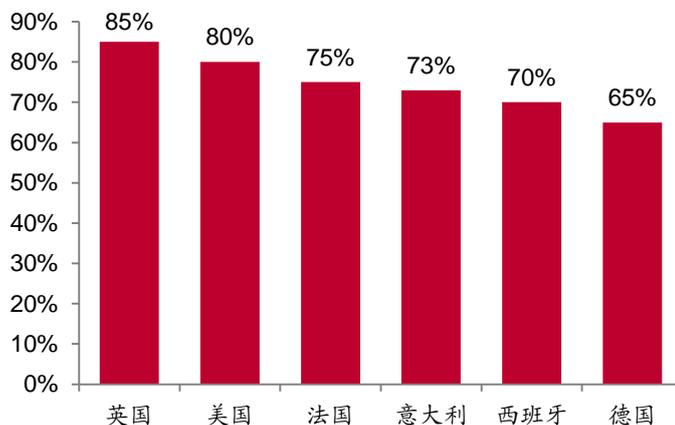
来源: 各公司官网、公司年报、中泰证券研究所

- 本章总结:** 通过这一部分, 我们想表达的是, (1) 全球酒店 PMS 市场竞争格局很分散, 没有哪一家 PMS 厂商能够占据绝对领导地位。而在云 PMS 领域, 全球市场的主要 PMS 厂商基本处于同一起跑线。(2) 虽然我们看到的 PMS 厂商有很多, 但不同 PMS 厂商其目标客户不尽相同, 在大型、中型和小型酒店领域, 分别产生了各自不同领域的 PMS 竞争格局。(3) 覆盖酒店数量与 PMS 厂商实力不是完全对等, 我们需要参考该 PMS 厂商覆盖酒店客户的质量, 是否是全球顶级酒店。从而判断其是否具备针对大客户的产品开发、实施和服务经验。

思考 4: 全球酒店 PMS 市场有多大?

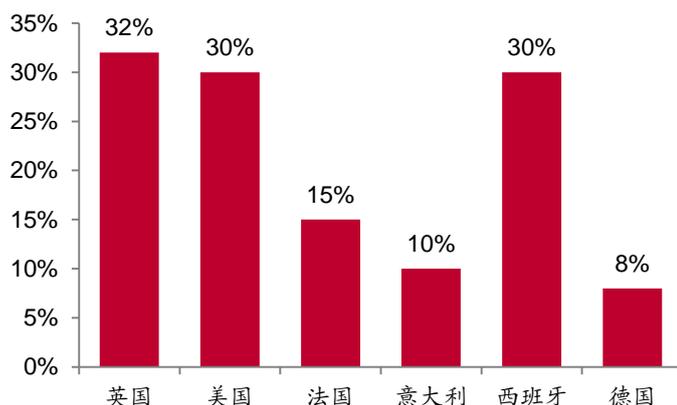
- **全球酒店 PMS 市场规模有多大?** 根据国际咨询机构 Grant Thornton 数据, 2018 年全球酒店 IT 系统投入约 326 亿美元。我们估计, 全球酒店 PMS 投入规模占整个酒店 IT 系统支出比例为 20% 左右, 约为 65 亿美元。考虑到 PMS 云化已是行业大势所趋, 未来全球酒店 PMS 云的市场规模大概也在这个量级。如果考虑到酒店云化之后, 数据分析带来的潜在的市场规模, 应该比目前这个体量还要更大。
- **发达国家 PMS 的渗透率高, 全球云 PMS 渗透率较低。** 根据 Grant Thornton 数据, 目前, 欧美等发达国家酒店 PMS 的渗透率较高, 其中, 英国和美国 PMS 的渗透率已达到 80-85%。在已安装 PMS 的酒店中, 仅有少部分酒店采用了云 PMS 架构。在云 PMS 占比最高的英国和美国, 大概占比在 30% 左右, 德国仅 8%。我们认为, 其他欠发达国家和发展中国家的云 PMS 占比可能更低。因此, 综合来看, 全球云 PMS 渗透率还比较低。
- **数据背后的思考。** 对于以上云 PMS 占比数据, 我们需要考虑的一个客观情况是, 对于英国和美国 30% 的云 PMS 占比, 我们目前还不确定其中的酒店分布情况, 到底是大型酒店占比大, 还是中小型酒店占比大。根据我们实地调研情况来看, 目前四五星级的大型酒店, 其 PMS 软件大多还是软件版本, 还没有升级为云架构。因此, 我们认为, 全球大型酒店的 PMS 云化占比可能要小于 30%。

图表 28: 全球主要国家酒店 PMS 的渗透率 (2017)



来源: Grant Thornton、中泰证券研究所

图表 29: 云 PMS 占 PMS 的比例 (2017)



来源: Grant Thornton、中泰证券研究所

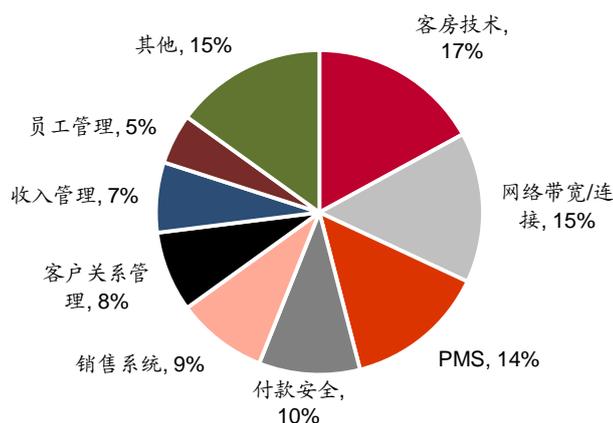
- 根据国际咨询机构 Grant Thornton 2016 年发布的研究报告, 2018 年全球酒店 IT 系统投入约 326 亿美元。IT 系统投入领域主要包括: 客房技术、网络带宽/连接、PMS、付款安全、销售系统、客户关系管理、收入管理、员工管理和其他 IT 支出。
- 2018 年全球酒店 PMS 投入约 65 亿美元。2015 年, 酒店 PMS 投入约占酒店 IT 系统投入的 14%, 我们认为注重客户体验是全球酒店 PMS 的发展趋势之一。注重宾客体验主要体现在两方面: 业务范围逐步扩大和定制化/个性化。因此我们预计, 随着酒店 PMS 的业务范围逐步扩大, PMS 投入在酒店 IT 系统投入中的占比有望继续提升。我们假设 2018 年, 酒店 PMS 投入约占酒店 IT 系统投入的 20%, 则 2018 年全球酒店 PMS 投入为 $326 \times 20\% \approx 65$ 亿美元。

图表 30: 全球酒店 IT 系统投入



来源: Grant Thornton、中泰证券研究所

图表 31: 2015 年酒店 IT 投入细分领域占比



来源: Grant Thornton、中泰证券研究所

- **云 PMS 带来的潜在市场规模有望更大。**我们认为, PMS 云化和转变为 SaaS 服务模式是海外酒店 IT 系统的最重要的趋势之一。未来全球酒店 PMS 云市场规模大概也在这个量级。如果考虑到酒店云化之后, 数据分析带来的潜在的市场规模, 应该比目前这个体量还要更大。如果考虑到酒店其他管理软件模块的云化, 全球酒店管理软件的云化市场规模有望达到百亿美元规模。
- **本章总结。**在这一部分, 我们主要是通过第三方的数据来说明全球酒店 IT 市场规模, 以及全球 PMS 的市场规模。在这里, 我们并不是想试图计算出全球 PMS 市场规模究竟有多大体量, 而是想通过这些数据, 来说明全球 PMS 市场规模的量级有多大。有了量级的概念, 我们就大概理解了未来产业趋势中的机会。

思考 5: 石基信息的全球化路径?

- 对于软件产品企业而言, 企业获得成长的路径要么通过产品线的不断增加, 要么通过地域的不断扩张(客户增加)。目前, 石基的软件产品已经覆盖国内的酒店、餐饮、零售、旅游等领域, 而且在每个领域的产品线已经基本齐全。我们认为, 地域扩张是石基再次获得成长的机会, 即石基要从国内走向海外, 实现全球化。我们将在这部分讨论石基全球化的路径。
- **石基全球化的路径选择: 云化。**我们认为云化是石基从国内走向国际化的最佳契机。
- **第一, 从时间点来看,**目前正处于全球酒店行业, 从传统的 IT 架构向云架构逐步迁移的时间点, 部分酒店已经逐步从酒店非核心的功能模块开始云化。这位石基提供了一个比较好的时间窗口。
- **第二, 从产品角度来看。**在酒店管理软件层面, 由于海外酒店 IT 厂商发展较早, 酒店管理软件产品更为成熟, 国内的 PMS 厂商的产品大多基于海外酒店开发。因此, 在 PMS 软件层面, 海外的厂商可能较国内企业存在一些优势, 但在云 PMS 方面, 全球厂商几乎是站在同一起跑线, 并没有哪一家获得绝对优势。
- **第三: 云化和全球化的关系。**我们认为, 云化是石基全球化的工具, 全球化是云化的目的。只有通过以 PMS 云为代表的云产品去替代已有的软件产品, 替代的阻力才是最小的。

图表 32: 石基云化和全球化的关系

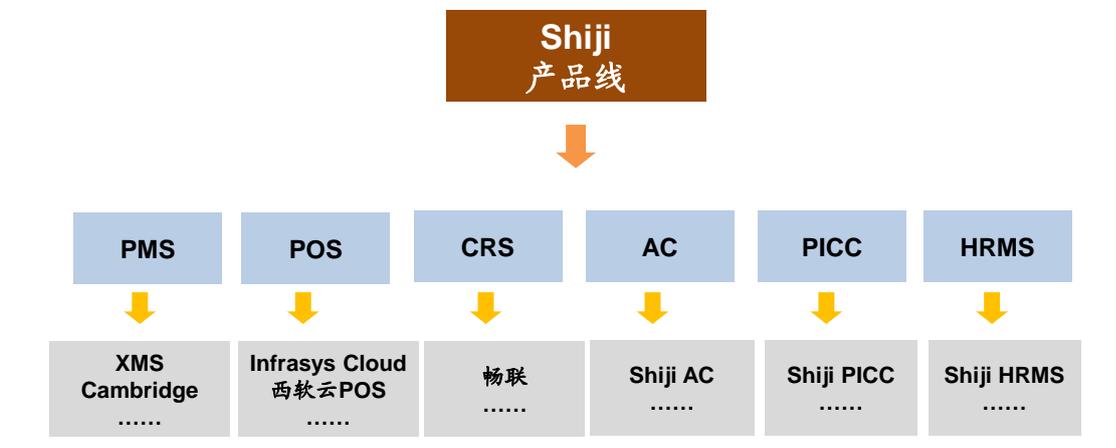


来源: 公司官网, 中泰证券研究所

- **石基全球化基础之一: 产品**
- 虽然石基是以代理 Micros 的 PMS 产品起步, 但目前石基已经从代理商角色逐步发展为典型的软件产品公司, 通过消化吸收和外延收购, 逐步将技术内化为自己的产品。同时, 二十年的垂直行业经验, 使得石基不断将这种行业专业转化为更加完善的产品。其实, 我们也可以从国内其他几家做 2B 的软件产品公司的发展路径看出这一共性。
- **目前, 石基已经形成完全自主的酒店管理软件产品线,**包括: 石基数字饭(酒)店信息管理系统平台 (IPHotel), 其中含有支持多物业、多语言、多货币处理的、全面满足国际化专业酒店管理需求的基于公有云的纯 SAAS 收费方式的酒店前台管理系统 Cambridge 和 Infrasys Cloud 餐饮管理系统, 酒店财务管理系统 Shiji AC、采购/仓库/成本控制系统 Shiji

PICC、人力资源系统 Shiji HRMS、独立运营的石基在线酒店预订交易处理平台 Shiji distribution solutions（原 CHINAONLINE（畅联）升级更名）等。

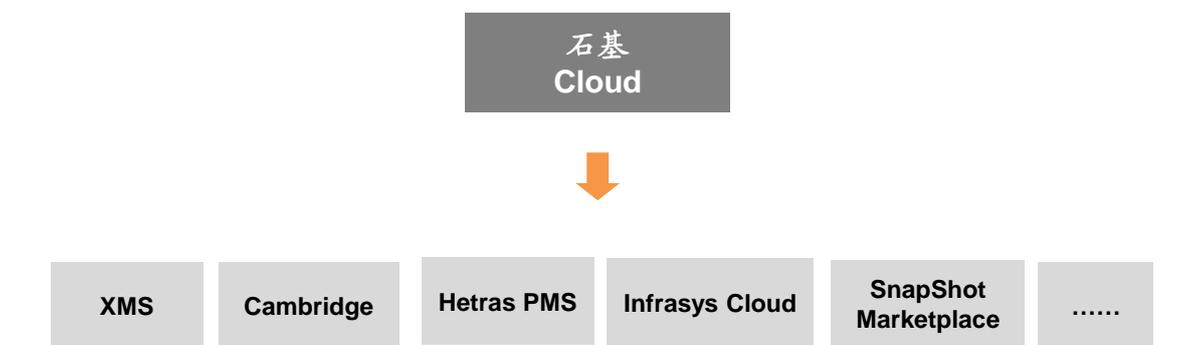
图表 33: 石基的酒店管理软件产品



来源：公司官网、中泰证券研究所

- 在酒店管理软件云化方面，石基也形成了自己的产品矩阵，包括杭州西软的 XMS，针对国际化专业酒店纯 SAAS 收费方式的酒店前台管理系统 Cambridge，德国子公司 Hetras 的云 PMS 产品；以及针对国际专业酒店的云 POS：Infrasy Cloud 餐饮管理系统。还包括海外子公司 Snapshot 和 RR 公司的酒店大数据的 SaaS 产品。

图表 34: 石基的云产品线



来源：公司官网、中泰证券研究所

- **石基全球化基础之二：客户**
- 进军海外的重要基础之一就是要有大客户的产品设计和实施服务经验。这也是石基在过去二十年重点积累和沉淀的资源。我们认为，石基全球化进军的目标客户是全球顶级酒店集团。目前来看，全球酒店当中，既能够称得上大品牌也能称得上大酒店（酒店数量多）的包括：万豪、洲际、希尔顿等（当然后面还有很多）。而这些品牌酒店集团在国内的单体酒店 90%以上都是石基的客户。因此，我们认为，在针对大客户产品设计、标准适应、实施经验等方面，石基都有相应的比较优势。

图表 35: 石基的客户

来源：公司官网，中泰证券研究所

- **石基全球化基础之三：工程师**
- 酒店 IT 行业是一个特别注重 IT 设计、实施和运维的领域，特别是对于高星级酒店而言。而能够做到这些需要 PMS 厂商拥有一大批长期专注在酒店 IT 领域的工程师。如果说技术和产品可以通过外部吸收而不断获得，但工程师的培养以及专业经验的不断传承，则需要多年的持续积累。石基是国内最早为酒店提供专业化 IT 服务的公司，可以说，目前国内酒店 IT 领域的元老和中坚力量大部分来自于石基。我们认为，这种资源和文化基因是国内其他厂商难以相比的。
- **石基全球化基础之四：海外据点**
- 以上我们主要介绍的是石基在全球化过程中，所具备的一些基础。而体现石基全球化进程的是，自 2015 年开始，石基已经在逐步在海外进行相关业务的收购和子公司的设立，来加快全球化业务布局。
 - (1) **海外收购**。2015 年和 2018 年分布收购 Snapshot100%的股权，2016 年 8 月，石基收购德国云 PMS 厂商 Hetras，2017 年收购全球领先的酒店声誉管理公司 RR (Review Rank S.A)。
 - (2) **设立海外子公司**。包括石基美国、石基新加坡、石基澳大利亚等。同时，公司在全球酒店市场的各个重要地点分别设立办公室。2018 年 7 月和 8 月，石基分别在澳大利亚和美国的亚特兰大设立办公室。美国亚特兰大办公室并由 40 多名从事产品销售、运营服务、软件开发、客户支持的人员组成。到 2018 年底，公司预计石基亚特兰大办公室将增加至 100 名员工。亚特兰大办公室将进一步向当地市场推广石基的全球化产品，如 Infrasy POS 云餐饮管理解决方案，石基畅联分销解决方案，石基酒店业综合解决方案等。石基亚特兰大办公室成立后，石基全球办公室的数量增加至 18 个。目前，石基的海外分子公司已经覆盖：新加坡、马来西亚、澳大利亚、美国、德国、西班牙、波兰等。

图表 36: 石基全球化的布局



来源: 公司官网, 中泰证券研究所

- 本章总结:** 在这一部分我们想说明的是, 石基已经具备了全球化的基础, 而且如果我们去追溯石基在这几年的业务布局, 石基的云化和全球化自 2014 年就已经逐步开始。根据目前石基在全球已经布局的业务网点和业务主体来看, 石基的全球化布局比预期的还要深入, 而且从近一年的业务节奏来看, 全球化的进程有加快的迹象。从这个角度来看, 石基是国内软件公司中少有的具备全球化视野, 且有望逐步实现的公司。

总结与投资建议

- 通过酒店管理软件, 看专业软件的复杂性。** 当我们深入去了解酒店软件的时候, 我们会发现酒店管理软件比我们想象的要复杂。它涉及到的功能模块可能多达上百个。因为任何专业领域的软件产品, 都是其业务流程、运行规则、交易方法、管理理念、交互方式等诸多业务层面的体现和实现。而这需要 IT 从业者在该垂直领域长达多年的专业积累, 才能将行业知识内化为软件产品。因此, 当我们理解一套专业软件产品之前, 需要我们对该专业领域有一定的了解和理解, 才能触达到该专业软件产品的本质。而这也是专业软件的魅力; 同时也是壁垒, 一旦搭建起来, 攻破它具有一定难度。
- 业务驱动的技术应用, 更加刚性和迫切。** 对于 IT 从业者而言, 通常从 IT 的角度去理解新技术的应用, 这样可能会使得我们忽略某些技术背后的业务逻辑。并非所有的技术应用, 都是从 IT 角度出发, 业务驱动的技术应用更加刚性和迫切。比如, 讲到云计算的应用, 我们一般都会从节约成本、提高效率的角度去理解。但如果只是这样, 缺少业务逻辑支撑的技术应用就略显单薄, 或者应用的必要性不够迫切。比如, 酒店 PMS 的云化, 对于大型酒店集团而言, 成本节约可能并不一定是云化的首要目的, 加强管控和对数据的掌控可能是其重要考虑因素。对于其他行业而言也是如此, 如果新技术的应用只是改变了 IT 功能实现的方式, 并没有对业务层面带来重构、重塑或改造, 那新技术的应用就失去了本质意义。

- **技术变革孕育一切。**技术变革这东西，似乎是万能钥匙，可以解释 IT 领域的很多现象；也可以解决 IT 企业所面临的问题，同时也为某些企业带来难以解决的问题。就像酒店管理软件，云化为石基创造了全球化的机会，其本质是石基利用云产品去替代竞争对手的软件产品。如果没有云技术的变革，用自己的软件产品去替代竞争对手的软件产品，不能说没有可能，但至少比现在的云产品要难上十倍、百倍。
- **国内软件企业的国际化。**一般来讲，在全球化竞争格局中，无论在技术方面还是在产品化方面，中国软件企业的竞争优势都比较弱，或者说没有什么优势。当然软件产品也分为基础软件和应用软件。在基础软件部分，中国软件企业跟海外企业差距的不只是技术和产品，还有整个生态，这里就不多赘述了。在应用软件方面，国内软件企业依靠自身对中国企业业务流程的深刻理解，寻找出了竞争的差异化，获得了相对比较优势。因此，我们看到了一些在专业领域做得比较好的软件企业。但即使对于这些优秀的企业而言，想把业务拓展至全球，都是一件非常不容易的事情。当然这其中受很多因素的影响，包括用户使用习惯、行业规则的不同、业务流程的差异等等。而一旦国内软件企业迈向海外，其面对的市场规模就是另外一个量级。
- **推荐标的。**基于以上逻辑，我们推荐受益于 PMS 云化，有望实现全球化的国内酒店 IT 龙头：**石基信息**。我们认为石基的云化和全球化相辅相成，云化是全球化的工具，全球化是云化的目的。

风险提示

- 1、酒店信息化产业发展进程低于预期的风险；
- 2、酒店 PMS 云化速度低于预期的风险；
- 3、海外酒店 PMS 市场竞争加剧的风险。

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。