

## 北京王府半岛酒店上线，示范效应明显

## 买入|维持

### ——石基信息(002153)事件点评

#### 事件：

公司于2022年01月19日收盘后发布《关于石基企业平台在半岛集团成功上线的进展公告》。

#### 点评：

● **公司积极推进项目进展，石基企业平台在北京王府半岛酒店成功上线**  
 公司近日收到 HSH Management Services Limited（香港上海大酒店管理服务股份有限公司）向公司出具的关于石基企业平台 Shiji Enterprise Platform 在北京王府半岛酒店的正式上线报告《Shiji Enterprise Platform Implementation Agreement and on-site sign-off》。自公司与 HSH 签署业务合同以来，公司与 HSH 在新型冠状病毒反复爆发的情形下始终坚持积极推进整个项目进程，经过一段时间的系统集成与充分测试，目前北京王府半岛酒店已经确认向石基企业平台系统的成功迁移。北京王府半岛酒店为石基企业平台通过 SaaS 方式在半岛集团切换原有本地部署 PMS 的首家酒店。

● **成熟度得到认可，示范效应将加速国际酒店集团核心系统转向 SaaS**  
 石基企业平台是一套将替换现有酒店信息管理系统(PMS)的新一代整体解决方案，包括酒店集团的核心业务管理系统以及相对应的软硬件产品、支持、培训、咨询等服务。此次北京王府半岛酒店的成功上线是公司第四次转型过程中的一个里程碑，切换的成功标志着石基企业平台在产品成熟度、功能、性能、稳定性、数据安全、集成开放性、运营服务等方面均已经能够满足国际顶级奢华酒店的较为苛刻的要求，公司已经具备将石基企业平台全面推向全球国际酒店集团的能力。随着后续其他半岛酒店的上线，其示范效应将加速国际酒店集团核心系统全面转向 SaaS 的步伐。

● **子公司与六洲酒店签订 MSA，石基企业平台全面推广可期**  
 2021年9月，公司全资子公司石基美国与六洲酒店股份有限公司签订 MSA，约定将为洲际酒店集团旗下酒店以 SaaS 服务的方式提供新一代云架构的 PMS，是一套将替换部分现有 PMS 的新一代解决方案。截至2021年6月30日，洲际酒店集团在全球超过100个国家拥有5994家开业酒店，88.4万间客房。如果 SEP 未来能够依据 MSA 实现在洲际酒店集团的成功落地，将为公司树立继半岛酒店后的又一个全球行业标杆客户。

● **投资建议与盈利预测**  
 随着酒店业云化转型的加速推进，公司顺势而为，新一代云平台产品已经成功打开全球高端市场，未来成长空间广阔；凭借海量客户资源，平台化战略有望助力公司转型升级。预测公司2021-2023年营业收入为37.36、43.31、51.15亿元，归母净利润为2.20、3.89、5.52亿元，EPS为0.15、0.26、0.37元/股，对应PE为190.07、107.48、75.76倍。目前公司处于转型期，研发等各项投入较大，对净利润率影响明显，采用PS估值法较为合理。过去三年，公司PS主要运行在8-12倍之间，维持公司2022年12倍的目标PS，对应的目标价为34.65元。维持“买入”评级。

● **风险提示**  
 新冠肺炎疫情反复；SEP在海外市场拓展进度低于预期；平台化战略推进不及预期；中美贸易争端可能影响海外业务拓展。

当前价/目标价：27.90元/34.65元

目标期限：6个月

#### 基本数据

52周最高/最低价（元）：38.71 / 17.08

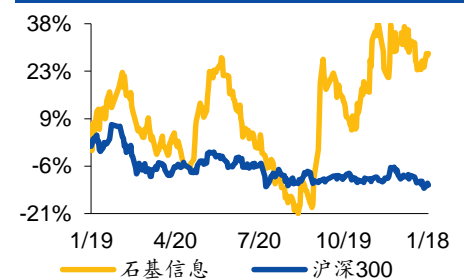
A股流通股（百万股）：878.78

A股总股本（百万股）：1499.56

流通市值（百万元）：24517.87

总市值（百万元）：41837.64

#### 过去一年股价走势



资料来源：Wind

#### 相关研究报告

《国元证券行业研究-2022年计算机行业策略报告：数字化助力产业变革，政策驱动行业高景气》2021.12.11

《国元证券公司研究-石基信息(002153.SZ)2021年三季报点评：营收仍受疫情影响，SEP落地洲际酒店》2021.11.04

#### 报告作者

分析师 耿军军  
 执业证书编号 S0020519070002  
 电话 021-51097188-1856  
 邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

联系人 常雨婷  
 邮箱 changyuting@gyzq.com.cn

**附表：盈利预测**

财务数据和估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	3662.54	3317.32	3736.41	4330.54	5114.76
收入同比(%)	18.24	-9.43	12.63	15.90	18.11
归母净利润(百万元)	368.02	-67.58	220.11	389.28	552.23
归母净利润同比(%)	-20.60	-118.36	425.71	76.85	41.86
ROE(%)	4.27	-0.80	2.56	4.35	5.83
每股收益(元)	0.25	-0.05	0.15	0.26	0.37
市盈率(P/E)	113.68	-619.08	190.07	107.48	75.76

资料来源：Wind，国元证券研究所

**财务预测表**

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	6647.34	6425.68	6680.82	7174.83	7830.43
现金	5210.81	5117.74	5222.24	5454.90	5787.15
应收账款	633.55	670.46	788.85	951.35	1141.15
其他应收款	193.89	105.14	119.94	141.61	170.83
预付账款	61.76	53.15	59.65	69.00	80.55
存货	382.46	318.91	348.99	397.56	456.56
其他流动资产	164.88	160.28	141.16	160.41	194.19
<b>非流动资产</b>	4259.48	4167.13	4191.07	4210.50	4241.33
长期投资	329.12	377.49	395.42	412.53	435.31
固定资产	314.75	301.96	347.01	358.55	361.09
无形资产	925.30	975.52	978.78	982.18	984.44
其他非流动资产	2690.30	2512.16	2469.86	2457.23	2460.49
<b>资产总计</b>	10906.82	10592.81	10871.88	11385.32	12071.76
<b>流动负债</b>	1546.04	1393.10	1450.10	1521.72	1591.64
短期借款	0.00	0.35	0.00	0.00	0.00
应付账款	280.89	244.26	267.44	303.02	346.65
其他流动负债	1265.15	1148.49	1182.66	1218.70	1244.99
<b>非流动负债</b>	39.43	37.14	38.25	40.30	42.92
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	39.43	37.14	38.25	40.30	42.92
<b>负债合计</b>	1585.47	1430.24	1488.35	1562.02	1634.56
少数股东权益	707.39	758.76	797.86	865.04	958.87
股本	1069.60	1071.11	1499.56	1499.56	1499.56
资本公积	4119.23	4156.33	3727.89	3727.89	3727.89
留存收益	3125.89	3015.48	3192.75	3559.56	4072.19
<b>归属母公司股东权益</b>	8613.96	8403.81	8585.67	8958.26	9478.33
<b>负债和股东权益</b>	10906.82	10592.81	10871.88	11385.32	12071.76

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	528.07	203.95	344.52	462.99	596.89
净利润	465.18	11.07	259.21	456.46	646.06
折旧摊销	157.69	163.86	175.29	186.19	197.76
财务费用	-249.14	-137.57	-5.16	-5.34	-5.62
投资损失	-0.44	159.86	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-70.31	-83.34	-127.36	-227.35	-298.63
其他经营现金流	225.10	90.07	42.55	53.03	57.33
<b>投资活动现金流</b>	-2537.95	-1407.17	-206.68	-219.15	-238.24
资本支出	381.29	425.31	10.21	20.38	35.42
长期投资	1421.05	1243.54	19.10	18.51	23.80
其他投资现金流	-735.61	261.68	-177.37	-180.26	-179.02
<b>筹资活动现金流</b>	-128.01	-25.65	-33.34	-11.18	-26.40
短期借款	0.00	0.35	-0.35	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	2.70	1.51	428.44	0.00	0.00
资本公积增加	45.15	37.10	-428.44	0.00	0.00
其他筹资现金流	-175.86	-64.61	-32.99	-11.18	-26.40
<b>现金净增加额</b>	-2097.70	-1289.86	104.50	232.66	332.26

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	3662.54	3317.32	3736.41	4330.54	5114.76
营业成本	2067.92	1964.51	2137.83	2412.62	2749.02
营业税金及附加	28.91	18.44	29.14	34.21	40.92
营业费用	316.60	255.88	280.60	321.33	375.94
管理费用	789.39	705.32	720.38	785.99	962.09
研发费用	275.87	304.92	306.53	309.85	322.16
财务费用	-249.14	-137.57	-5.16	-5.34	-5.62
资产减值损失	-11.30	-26.19	-23.18	-20.25	-18.94
公允价值变动收益	0.04	-10.85	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.44	-159.86	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	487.19	31.06	267.83	477.25	678.20
营业外收入	9.84	28.49	10.87	10.96	11.18
营业外支出	3.41	3.29	3.59	3.86	3.98
<b>利润总额</b>	493.62	56.26	275.11	484.35	685.40
所得税	28.45	45.19	15.90	27.90	39.34
<b>净利润</b>	465.18	11.07	259.21	456.46	646.06
少数股东损益	97.16	78.65	39.09	67.18	93.83
<b>归属母公司净利润</b>	368.02	-67.58	220.11	389.28	552.23
EBITDA	395.73	57.35	437.95	658.11	870.34
EPS (元)	0.34	-0.06	0.15	0.26	0.37

主要财务比率					
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	18.24	-9.43	12.63	15.90	18.11
营业利润(%)	-19.07	-93.62	762.19	78.19	42.10
归属母公司净利润(%)	-20.60	-118.36	425.71	76.85	41.86
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	43.54	40.78	42.78	44.29	46.25
净利率(%)	10.05	-2.04	5.89	8.99	10.80
ROE(%)	4.27	-0.80	2.56	4.35	5.83
ROIC(%)	6.53	-0.55	6.34	10.89	14.64
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	14.54	13.50	13.69	13.72	13.54
净负债比率(%)	0.00	0.02	0.00	0.00	0.00
流动比率	4.30	4.61	4.61	4.71	4.92
速动比率	4.04	4.37	4.35	4.43	4.61
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.35	0.31	0.35	0.39	0.44
应收账款周转率	5.38	4.08	4.07	3.95	3.89
应付账款周转率	9.93	7.48	8.36	8.46	8.46
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.25	-0.05	0.15	0.26	0.37
每股经营现金流(最新摊薄)	0.35	0.14	0.23	0.31	0.40
每股净资产(最新摊薄)	5.74	5.60	5.73	5.97	6.32
<b>估值比率</b>					
P/E	113.68	-619.08	190.07	107.48	75.76
P/B	4.86	4.98	4.87	4.67	4.41
EV/EBITDA	93.36	644.19	84.36	56.14	42.45

## 投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

## 一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的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投资银行业务服务或其他服务。

## 免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

## 国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188