

## 国际高端酒店订单再落地，国际化、云化成果显现

2025年02月09日



分析师：吕伟

执业证号：S0100521110003

邮箱：lvwei\_yj@mszq.com

分析师：郭新宇

执业证号：S0100518120001

邮箱：guoxinyu@mszq.com

➤ **事件概述：**2025年2月5日公司发布公告，全资子公司与瑰丽酒店集团签订选择 SEP 等为集团标准的重大合同。

➤ **标杆效应凸显，对长期发展具有深远影响。**根据协议，相关主服务协议期限应从生效日期开始，石基授予参与酒店在期限内访问和使用服务和/或产品的权利，并允许授权用户访问和使用服务和/或产品。

公司本次与瑰丽酒店集团签订协议，意味着又一家知名高端国际连锁酒店集团通过签约认可公司新一代云架构的企业级酒店信息系统--企业平台及云餐饮系统 Infrasy Cloud、水疗及休闲解决方案 Concept、全球支付解决方案等的产品和技术领先地位。**瑰丽酒店 1979 年成立于美国，目前瑰丽酒店集团在全球 20 多个国家管理着约 50 家豪华酒店、度假村和住宅，另有超过 30 家新酒店正在开发建设中。**

更深远的影响：第一，标杆效应强，瑰丽酒店集团在全球拥有多个知名的奢华地标酒店，是公司继半岛、洲际、朗庭、新濠、凯宾斯基酒店集团之后，签约的又一重要酒店集团客户。第二，此次签约及后续成功切换公司目前主要竞争对手的 PMS，将进一步在全球酒店业树立石基正在成为新一代技术创新领导者的形象。当前公司国际化、云化处于关键的拓展期，自身能力的展现是未来实现更多拓展的关键。第三，此次签约的产品内容，不仅仅是 PMS 的替换，还包括云餐饮系统 Infrasy Cloud、水疗及休闲解决方案 CONCEPT、石基支付解决方案等产品及相关配套产品和服务，进一步显示了公司 SEP 平台的综合实力。

➤ **SaaS 业务保持快速发展态势，国际化、云化征程不断取得成果。**

1) 云 POS 方面，截至 2024 年上半年，Infrasy 在全球范围内目前已经签约全球前五大酒店集团，并且在批量上线，上半年末总的上线客户数量接近 4000 家。

2) 石基企业平台方面，截至 2024 年上半年，已经与洲际、半岛、凯宾斯基、新濠、朗庭、安麓等知名酒店集团签约，在半岛、洲际、朗庭、Ruby、Sircle、TIME、Dakota、New Hotel Collection 等酒店集团上线共 433 家酒店，遍布全球 20 多个国家，其中在洲际酒店集团成功上线的酒店家数超过 300 家。此次再次签约瑰丽酒店集团，进一步显示自身实力。

3) 2024 年 6 月底公司 SaaS 业务 ARR 达到 44690.76 万元，比 2023 年 6 月底 SaaS 业务 ARR 增长约 30.8%。

公司已发布 2024 年业绩预告，2024 年公司营业收入预计较上年同期有所增长，但由于研发投入、SaaS 模式特点、部分资产减值等原因，利润有所下滑。但我们认为短期波动不改长期预期，公司在 SaaS 转型期，收入比利润更能够反映实际的经营情况，同时重要订单的持续落地也在验证公司实力。

➤ **投资建议：**公司自国际化进程持续推进，以石基企业平台和 Infrasy Cloud 为抓手打造大量标杆客户，有望开启成长新征程。公司目前属于转型期主要考察 PS，2024-2026 年 PS 分别为 6X、5X、4X，维持“推荐”评级。

推荐

维持评级

当前价格：

7.45 元

## 相关研究

1.石基信息 (002153.SZ) 2024 年三季度报点评：前三季度扣非利润大幅增长，重要订单落地再次验证实力-2024/11/01

2.石基信息 (002153.SZ) 2024 年半年报点评：酒店 SaaS 龙头紧抓国际化大趋势，成果持续显现-2024/09/02

3.石基信息 (002153.SZ) 公司事件点评：SEP 重要订单再下一城，全球化拓展长期潜力可期-2024/04/19

4.石基信息 (002153.SZ) 2023 年业绩预告点评：Q4 收入大幅增长，国际化拓展持续取得成果-2024/01/28

5.石基信息 (002153.SZ) 2023 年三季度报点评：全球化战略持续推进，酒店 SaaS 龙头业绩逐步回暖-2023/11/01

► **风险提示:** 国际市场业务拓展不及预期; 新的技术及产品开发不及预期; 同业竞争加剧的风险。

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	2,749	3,419	4,268	5,335
增长率 (%)	5.9	24.4	24.9	25.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	-105	-158	152	279
增长率 (%)	86.6	-51.0	196.5	83.1
每股收益 (元)	-0.04	-0.06	0.06	0.10
PE	/	/	133	73
PS	7	6	5	4

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2025 年 2 月 7 日收盘价)

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	2,749	3,419	4,268	5,335
营业成本	1,712	1,944	2,408	3,008
营业税金及附加	17	17	19	21
销售费用	284	444	470	587
管理费用	663	821	896	1,067
研发费用	298	462	470	534
EBIT	-222	-262	53	193
财务费用	-182	-153	-150	-153
资产减值损失	-12	-50	-25	-26
投资收益	32	3	4	5
营业利润	-8	-119	206	339
营业外收支	-14	5	6	6
利润总额	-22	-114	212	345
所得税	28	17	21	34
净利润	-49	-132	191	310
归属于母公司净利润	-105	-158	152	279
EBITDA	70	65	363	535

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	4,540	4,269	4,549	5,036
应收账款及票据	594	695	883	1,090
预付款项	44	47	58	72
存货	372	411	503	620
其他流动资产	252	115	144	166
流动资产合计	5,801	5,537	6,137	6,984
长期股权投资	211	174	159	144
固定资产	623	592	562	533
无形资产	1,430	1,461	1,478	1,495
非流动资产合计	3,892	4,192	4,264	4,250
资产合计	9,692	9,729	10,402	11,235
短期借款	6	6	6	6
应付账款及票据	300	218	284	371
其他流动负债	1,170	1,434	1,798	2,252
流动负债合计	1,477	1,658	2,088	2,629
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	51	33	49	37
非流动负债合计	51	33	49	37
负债合计	1,528	1,691	2,138	2,665
股本	2,729	2,729	2,729	2,729
少数股东权益	818	844	882	913
股东权益合计	8,164	8,038	8,264	8,569
负债和股东权益合计	9,692	9,729	10,402	11,235

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	5.93	24.35	24.85	25.00
EBIT 增长率	48.93	-17.72	120.25	264.74
净利润增长率	86.57	-50.96	196.53	83.11
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	37.72	43.15	43.58	43.63
净利润率	-3.81	-4.62	3.57	5.23
总资产收益率 ROA	-1.08	-1.62	1.47	2.48
净资产收益率 ROE	-1.42	-2.20	2.07	3.65
<b>偿债能力</b>				
流动比率	3.93	3.34	2.94	2.66
速动比率	3.61	3.04	2.65	2.38
现金比率	3.07	2.57	2.18	1.92
资产负债率 (%)	15.77	17.38	20.55	23.73
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	78.68	78.00	77.00	76.00
存货周转天数	79.21	78.00	77.00	76.00
总资产周转率	0.29	0.35	0.42	0.49
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	-0.04	-0.06	0.06	0.10
每股净资产	2.69	2.64	2.70	2.81
每股经营现金流	0.02	0.15	0.23	0.31
每股股利	0.01	0.01	0.01	0.01
<b>估值分析</b>				
PE	/	/	133	73
PB	2.8	2.8	2.8	2.7
EV/EBITDA	232.48	251.33	44.69	30.35
股息收益率 (%)	0.13	0.13	0.13	0.14

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	-49	-132	191	310
折旧和摊销	292	326	310	342
营运资金变动	-179	164	106	163
经营活动现金流	63	413	637	850
资本开支	-470	-613	-359	-323
投资	-47	7	5	3
投资活动现金流	-407	-607	-354	-321
股权募资	0	0	0	0
债务募资	3	0	0	0
筹资活动现金流	-68	-76	-3	-42
现金净流量	-303	-270	280	487

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048