

## 多因素致业绩承压，云化转型推进顺利

买入|维持

### ——石基信息(002153.SZ)2022 年年报及 2023 年一季报点评

#### 事件：

公司于 2023 年 4 月 27 日收盘后发布《2022 年年度报告》，于 2023 年 4 月 28 日收盘后发布《2023 年第一季度报告》。

#### 点评：

#### ● 2022 年，多种因素致公司业务短期承压

2022 年，公司实现营业收入 25.95 亿元，同比下降 19.27%；实现归母净利润-7.79 亿元。公司结合行业发展判断及企业经营情况，对收购的石基零售、Quick Check Ltd.、石基欧洲等子公司形成的资产组价值及个别参股公司长期股权投资 2022 年计提减值共 52651.46 万元；剔除减值因素，2022 年出现经营性亏损 25256.69 万元。2023 年第一季度，公司营业收入为 5.61 亿元，同比下降 2.18%；实现归母净利润 0.10 亿元，同比下降 66.57%；实现扣非归母净利润 0.09 亿元，同比增长 180.77%。

#### ● 坚持平台化战略，SaaS 业务年度可重复订阅费同比增长约 30%

受国内公共卫生事件对消费和出行的不利影响，2022 年公司客户与支付宝和微信直连的支付业务交易总金额约 2840 亿元，与上年同期的 2786 亿元基本持平；预订平台 2022 年产量超过 960 万间夜，同比 2021 年产量 1130 万间夜下降约 15%。但从 SaaS 业务发展来看，受海外酒店业从公共卫生事件中复苏及国内信息系统业务向云化转型的有利影响，2022 年 SaaS 业务年度可重复订阅费(ARR)33566.07 万元，同比增长约 30%。2022 年末，企业客户（最终用户）门店总数约 8 万家酒店，平均续费率超过 90%。

#### ● 国际化业务取得一系列阶段性成果，标杆客户业务推进顺利

公司抓住海外酒店业从公共卫生事件中复苏的契机，国际化业务继续取得阶段性成果：1)云餐饮系统 Infrasy Cloud 持续签约越来越多的国际集团，其中全球收入 Top5 的酒店集团中已经有 4 家选择其作为全球标准之一，已经获得超过 100 个国家的财税合规认证并已经在超过 50 个国家签约和上线，国内已经赢得国际酒店集团的绝大部分市场份额；2)公司的新一代云架构的企业级酒店信息系统产品石基企业平台年内成功在已经签约的三家标杆客户半岛、洲际和朗廷酒店集团中实现一系列示范店的成功切换，并成功实现在洲际集团的批量上线，首次在国际酒店集团中实现全球单一库存管理和预定，为 2023 年的大批量上线打下基础。

#### ● 盈利预测与投资建议

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。预测公司 2023-2025 年的营业收入为 31.49、37.67、43.95 亿元，归母净利润为 0.56、1.86、3.45 亿元，EPS 为 0.03、0.09、0.16 元/股。目前公司处于转型期，研发等各种投入较大，净利润率偏低，适用 PS 估值法。过去三年，公司 PS TTM 主要运行在 7-17 倍之间，考虑到公司未来的成长性和行业目前的估值水平，给予公司 2023 年 16 倍目标 PS，对应的目标价为 24.00 元。维持“买入”评级。

#### ● 风险提示

技术及产品开发的風險；市场及政策的風險；经营管理的風險；海外投资的風險；与互联网企业合作进展不确定性的風險。

当前价/目标价：18.42 元/24.00 元

目标期限：6 个月

#### 基本数据

52 周最高/最低价（元）：27.31 / 11.41

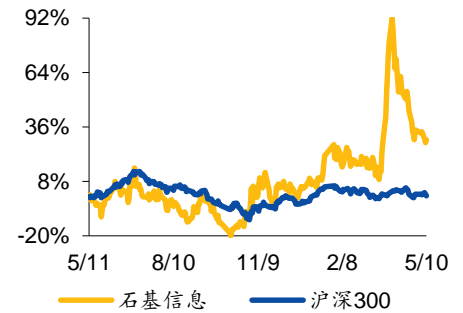
A 股流通股（百万股）：1230.29

A 股总股本（百万股）：2099.38

流通市值（百万元）：22661.90

总市值（百万元）：38670.58

#### 过去一年股价走势



资料来源：Wind

#### 相关研究报告

《国元证券公司研究-石基信息(002153.SZ)2022 年半年度报告点评：业绩受到疫情影响，石基企业平台推广顺利》2022.09.01

《国元证券公司研究-石基信息(002153.SZ)2021 年年度报告点评：多种因素致利润承压，国际化取得重大进展》2022.05.04

#### 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

**附表：盈利预测**

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3214.70	2595.35	3148.52	3767.20	4395.21
收入同比(%)	-3.09	-19.27	21.31	19.65	16.67
归母净利润(百万元)	-478.47	-779.08	55.75	185.86	345.21
归母净利润同比(%)	-608.00	-62.83	107.16	233.36	85.74
ROE(%)	-5.94	-10.52	0.77	2.49	4.43
每股收益(元)	-0.23	-0.37	0.03	0.09	0.16
市盈率(P/E)	-80.82	-49.64	693.58	208.06	112.02

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	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
<b>流动资产</b>	6438.37	5830.83	5842.32	6113.12	6513.68	
现金	5046.64	4687.36	4580.21	4664.75	4883.01	
应收账款	629.06	570.44	660.56	774.91	889.15	
其他应收款	93.84	41.91	49.12	57.26	64.61	
预付账款	30.24	41.76	44.44	48.57	52.56	
存货	357.13	351.36	390.48	439.77	481.90	
其他流动资产	281.46	138.02	117.52	127.86	142.45	
<b>非流动资产</b>	4064.61	3760.25	3786.22	3796.08	3829.42	
长期投资	358.32	321.81	355.42	372.53	395.31	
固定资产	387.44	532.06	545.48	534.40	519.45	
无形资产	923.38	763.10	766.36	769.76	772.02	
其他非流动资产	2395.47	2143.28	2118.96	2119.39	2142.64	
<b>资产总计</b>	10502.98	9591.09	9628.54	9909.20	10343.09	
<b>流动负债</b>	1536.48	1338.63	1458.45	1550.38	1631.09	
短期借款	1.19	0.40	0.00	0.00	0.00	
应付账款	271.04	199.05	215.76	247.50	278.02	
其他流动负债	1264.24	1139.19	1242.70	1302.89	1353.07	
<b>非流动负债</b>	96.14	73.82	113.55	118.62	124.84	
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
其他非流动负债	96.14	73.82	113.55	118.62	124.84	
<b>负债合计</b>	1632.62	1412.45	1572.00	1669.00	1755.93	
少数股东权益	809.81	772.28	774.19	781.89	795.12	
股本	1499.56	2099.38	2099.38	2099.38	2099.38	
资本公积	3991.11	3381.64	3381.64	3381.64	3381.64	
留存收益	2494.17	1670.10	1725.86	1906.03	2232.34	
<b>归属母公司股东权益</b>	8060.55	7406.36	7282.35	7458.31	7792.05	
<b>负债和股东权益</b>	10502.98	9591.09	9628.54	9909.20	10343.09	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
<b>经营活动现金流</b>	215.88	-225.63	147.89	134.85	292.38	
净利润	-413.38	-742.07	57.66	193.56	358.44	
折旧摊销	210.33	254.47	192.18	201.08	211.39	
财务费用	-129.24	-189.28	-114.74	-114.47	-118.25	
投资损失	6.57	-45.10	-47.53	-49.74	-54.37	
营运资金变动	164.67	-187.36	209.70	-120.33	-126.01	
其他经营现金流	376.94	683.72	-149.37	24.74	21.18	
<b>投资活动现金流</b>	-730.69	-78.25	-191.14	-156.83	-183.34	
资本支出	374.37	394.45	10.21	20.38	35.42	
长期投资	455.63	-123.58	44.22	20.51	26.80	
其他投资现金流	99.31	192.63	-136.71	-115.94	-121.12	
<b>筹资活动现金流</b>	127.63	-181.20	-63.90	106.52	109.22	
短期借款	0.84	-0.80	-0.40	0.00	0.00	
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
普通股增加	428.44	599.82	0.00	0.00	0.00	
资本公积增加	-165.23	-609.47	0.00	0.00	0.00	
其他筹资现金流	-136.43	-170.76	-63.50	106.52	109.22	
<b>现金净增加额</b>	-476.33	-393.87	-107.15	84.54	218.26	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
<b>营业收入</b>	3214.70	2595.35	3148.52	3767.20	4395.21	
营业成本	1973.99	1656.73	1890.95	2217.70	2538.99	
营业税金及附加	17.34	13.42	16.69	19.59	22.42	
营业费用	284.35	269.32	288.72	339.43	388.10	
管理费用	699.51	680.52	709.05	806.94	883.88	
研发费用	417.88	409.79	426.53	439.85	472.16	
财务费用	-129.24	-189.28	-114.74	-114.47	-118.25	
资产减值损失	-358.72	-533.73	-11.18	-10.25	-8.94	
公允价值变动收益	11.33	1.63	2.42	2.68	3.12	
投资净收益	-6.57	45.10	47.53	49.74	54.37	
<b>营业利润</b>	-371.83	-725.43	48.03	186.96	355.34	
营业外收入	18.02	12.77	14.87	15.96	17.18	
营业外支出	1.04	6.95	3.59	3.86	3.98	
<b>利润总额</b>	-354.85	-719.61	59.31	199.06	368.54	
所得税	58.53	22.46	1.65	5.49	10.10	
<b>净利润</b>	-413.38	-742.07	57.66	193.56	358.44	
少数股东损益	65.08	37.01	1.90	7.70	13.23	
<b>归属母公司净利润</b>	-478.47	-779.08	55.75	185.86	345.21	
EBITDA	-290.74	-660.24	125.47	273.58	448.48	
EPS (元)	-0.32	-0.37	0.03	0.09	0.16	

主要财务比率						
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
<b>成长能力</b>						
营业收入(%)	-3.09	-19.27	21.31	19.65	16.67	
营业利润(%)	-1297.00	-95.10	106.62	289.28	90.06	
归属母公司净利润(%)	-608.00	-62.83	107.16	233.36	85.74	
<b>获利能力</b>						
毛利率(%)	38.59	36.17	39.94	41.13	42.23	
净利率(%)	-14.88	-30.02	1.77	4.93	7.85	
ROE(%)	-5.94	-10.52	0.77	2.49	4.43	
ROIC(%)	-16.55	-28.00	-1.92	2.02	6.39	
<b>偿债能力</b>						
资产负债率(%)	15.54	14.73	16.33	16.84	16.98	
净负债比率(%)	1.63	1.58	1.49	1.52	1.59	
流动比率	4.19	4.36	4.01	3.94	3.99	
速动比率	3.94	4.07	3.74	3.66	3.70	
<b>营运能力</b>						
总资产周转率	0.30	0.26	0.33	0.39	0.43	
应收账款周转率	3.91	3.32	4.41	5.25	5.28	
应付账款周转率	7.66	7.05	9.12	9.57	9.66	
<b>每股指标 (元)</b>						
每股收益(最新摊薄)	-0.23	-0.37	0.03	0.09	0.16	
每股经营现金流(最新摊薄)	0.10	-0.11	0.07	0.06	0.14	
每股净资产(最新摊薄)	3.84	3.53	3.47	3.55	3.71	
<b>估值比率</b>						
P/E	-80.82	-49.64	693.58	208.06	112.02	
P/B	4.80	5.22	5.31	5.18	4.96	
EV/EBITDA	-117.96	-51.95	273.34	125.36	76.47	

## 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间接损失承担任何责任。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