

签约六洲酒店，国际化新格局

买入|上调

——石基信息(002153)事件点评

事件：

公司于9月16日发布《关于全资子公司与六洲酒店签订重大合同的公告》。

点评：

● 石基美国与六洲酒店签订MSA，将依托SEP提供SaaS服务

公司是目前全球最主要的酒店信息管理系统全面解决方案提供商之一，针对国际酒店集团客户，公司推出了新一代云架构的企业级酒店信息系统平台Shiji Enterprise Platform。2021年9月15日，公司全资子公司Shiji (US) Inc.与Six Continents Hotels, Inc. (六洲酒店股份有限公司)签订《MASTER SERVICES AGREEMENT》，约定石基美国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企业级酒店信息管理系统，是一套将替换部分现有酒店信息管理系统(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。

● 继半岛酒店集团后再下一城，SEP未来推广进展有望加速

公司处于国际化和平台化转型的关键时期，本次与六洲酒店股份有限公司签订的MSA协议意味着公司新一代云架构的企业级酒店信息系统SEP通过了洲际酒店集团下一代云PMS的技术认证，即将落地于全球影响力前五大酒店集团之一。这是全球领先客户继半岛酒店集团之后再一次用签订协议的方式肯定SEP的技术架构和产品研发，同时验证了公司五年之前第四次转型伊始确定的发展战略方向符合未来行业发展趋势及公司自身发展趋势。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。

● 坚持平台化与国际化发展战略不动摇，海外疫情仍影响公司业务

从平台化发展角度来看，由于国内疫情得到控制，2021年上半年，公司客户与支付宝和微信直连的支付业务交易总金额约1326亿元，同比增长40.3%，预订平台产量超过561万间夜，同比增长138%，较疫情前2019年上半年产量410万间夜增长了约37%。从国际化发展角度来看，受海外疫情再创新高的不利影响，2021年6月底SaaS业务年度可重复订阅费为2.21亿元，比2020年12月底增长约7.8%。

● 投资建议与盈利预测

随着酒店业云化转型的加速推进，公司新一代云平台已经打开全球高端市场；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120.52、68.15、48.04倍。目前公司处于转型期，各项投入较大，对净利润率影响较大，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，小幅下调公司2021年的目标PS至11倍，对应的目标价为27.41元，考虑到目前股价较目标价有50%以上的空间，上调至“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：17.69元/27.41元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价(元)：41.72 / 17.08

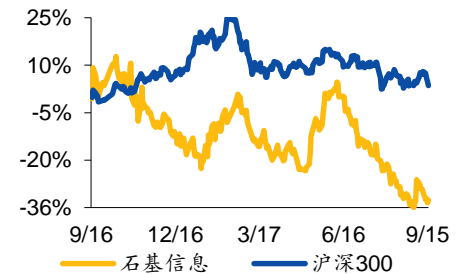
A股流通股(百万股)：878.78

A股总股本(百万股)：1499.56

流通市值(百万元)：15545.56

总市值(百万元)：26527.16

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)2020年度业绩预告点评：业绩受疫情影响较大，国际化进程稳步推进》2021.02.01

《国元证券行业研究-2021年计算机行业策略报告：后疫情时代，数智化加速》2020.12.01

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 陈图南

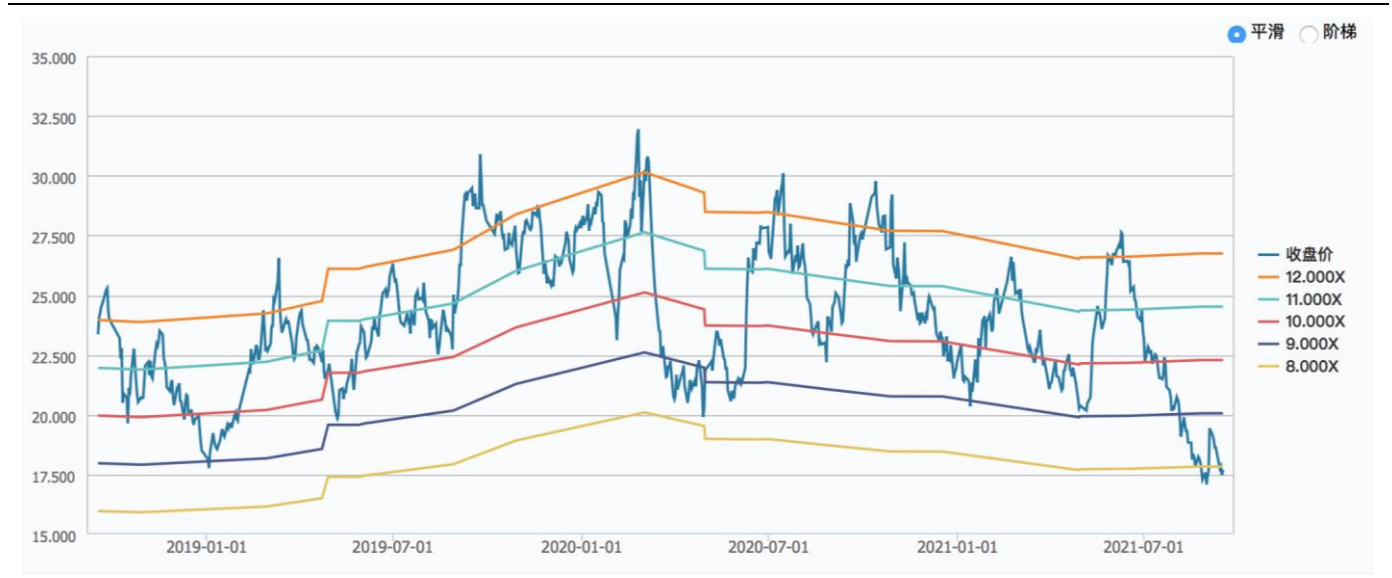
邮箱 chentunan@gyzq.com.cn

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)	72.08	-392.53	120.52	68.15	48.04

资料来源：Wind，国元证券研究所

图 1：石基信息近三年 PS-Band



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
流动资产	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
非流动资产	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
资产总计	10906.82	10592.81	10871.88	11385.32	12071.76
流动负债	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
非流动负债	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
负债合计	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
归属母公司股东权益	8613.96	8403.81	8585.67	8958.26	9478.33
负债和股东权益	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
经营活动现金流	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
投资活动现金流	-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
筹资活动现金流	-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
现金净增加额	-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
营业收入	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
营业利润	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
利润总额	493.62	56.26	275.11	484.35	685.40
所得税	28.45	45.19	15.90	27.90	39.34
净利润	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
归属母公司净利润	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
成长能力					
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
获利能力					
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
偿债能力					
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
营运能力					
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
每股指标 (元)					
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
估值比率					
P/E	72.08	-392.53	120.52	68.15	48.04
P/B	3.08	3.16	3.09	2.96	2.80
EV/EBITDA	54.67	377.24	49.40	32.88	24.86

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