

# 石基信息 (002153)

## 全球龙头酒店认可，实现里程碑式突破

### 事件:

2021年9月15日，公司全资子公司石基美国与六洲酒店签订《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 Shiji Enterprise Platform (SEP) 其同样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。

### 全球龙头酒店认可，海外市场长期有望进一步打开

公司本次与六洲酒店（洲际酒店集团是目前全球最大及网络分布最广的专业酒店管理集团之一，截至2021年6月30日，在全球超过100个国家拥有5,994家开业酒店，884,000间客房）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，表明公司新一代酒店信息系统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。我们认为国际酒店的肯定验证具有里程碑意义，公司转型发展转型战略方向符合未来行业发展趋势，海外市场有望进一步打开。

### 受海外疫情影响 SaaS 收入依然稳健增长，云化程度有望持续提升

公司国际化酒店及餐饮信息系统业务收入以 SAAS 业务收入为主。由于海外受疫情的持续影响，公司 SaaS 业务实现 2021 年 6 月底可重复订阅费 (ARR) 22,074.92 万元，相比 2020 年 12 月底 ARR2.05 亿增长约 7.8%；截止 21 年半年报企业客户（最终用户）门店总数约 7.9 万家酒店，平均续费率超过 90%。我们认为公司新一代云餐饮管理系统云 POS 进入稳定快速发展期，全球最具影响力 TOP5 的酒店集团中已有三家选择了石基餐饮云作为其全球标准，更多知名国际酒店集团也正在开始谈判和测试之中，SEP 此次也出现突破性进展。

### 投资建议:

考虑此次签约事项具有里程碑意义，我们调整盈利预测公司 21-22 年收入从 37.06/42.62 亿到 38.15/45.40 亿，预计 23 年收入为 54.93 亿。调整 21-22 年净利润从 3.7/5.12 亿到 3.71/5.21 亿，预计 23 年净利润为 7.45 亿。我们上调评级至“买入”评级。

**风险提示:** 海外疫情恢复不及预期，协议落地不及预期，海外拓展不及预期

财务数据和估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	3,662.54	3,317.32	3,814.92	4,539.75	5,493.10
增长率(%)	18.24	(9.43)	15.00	19.00	21.00
EBITDA(百万元)	627.71	391.38	497.03	689.55	980.76
净利润(百万元)	368.02	(67.58)	371.00	520.73	744.77
增长率(%)	(20.60)	(118.36)	648.97	40.36	43.03
EPS(元/股)	0.25	(0.05)	0.25	0.35	0.50
市盈率(P/E)	79.29	(431.80)	78.66	56.04	39.18
市净率(P/B)	3.39	3.47	3.24	3.08	2.87
市销率(P/S)	7.97	8.80	7.65	6.43	5.31
EV/EBITDA	58.86	73.20	46.83	34.16	22.09

资料来源: wind, 天风证券研究所

### 投资评级

行业	计算机/计算机应用
6 个月评级	买入 (调高评级)
当前价格	19.46 元
目标价格	元

### 基本数据

A 股总股本(百万股)	1,499.56
流通 A 股股本(百万股)	878.78
A 股总市值(百万元)	29,181.38
流通 A 股市值(百万元)	17,101.00
每股净资产(元)	5.77
资产负债率(%)	13.59
一年内最高/最低(元)	42.25/16.72

### 作者

缪欣君	分析师
SAC 执业证书编号: S1110517080003	
miaoxinjun@tfzq.com	
罗戴熠	联系人
luodaiyi@tfzq.com	

### 股价走势



资料来源: 贝格数据

### 相关报告

- 1 《石基信息-季报点评:标杆酒店落地，国际化进程有望加速》 2020-10-27
- 2 《石基信息-半年报点评:云业务增速亮眼，关注头部客户 PMS 落地情况》 2019-08-30
- 3 《石基信息-首次覆盖报告:底部优质标的，海外酒店 SaaS 业务增长拐点已现》 2019-05-25



## 财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	5,210.81	5,117.74	6,480.23	6,327.05	8,415.74
应收票据及应收账款	633.75	670.91	584.29	711.20	856.35
预付账款	61.76	53.15	71.57	70.86	101.10
存货	382.46	318.91	433.62	444.46	600.07
其他	358.57	264.97	427.89	398.73	468.58
<b>流动资产合计</b>	<b>6,647.34</b>	<b>6,425.68</b>	<b>7,997.60</b>	<b>7,952.32</b>	<b>10,441.84</b>
长期股权投资	329.12	377.49	377.49	377.49	377.49
固定资产	314.75	301.96	363.93	421.13	462.46
在建工程	125.55	144.50	122.70	121.62	102.97
无形资产	1,087.92	1,245.66	1,103.81	961.96	820.11
其他	2,402.14	2,097.53	2,085.83	2,100.41	2,093.60
<b>非流动资产合计</b>	<b>4,259.48</b>	<b>4,167.13</b>	<b>4,053.76</b>	<b>3,982.61</b>	<b>3,856.63</b>
<b>资产总计</b>	<b>10,906.82</b>	<b>10,592.81</b>	<b>12,051.36</b>	<b>11,934.93</b>	<b>14,298.47</b>
短期借款	0.00	0.35	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	296.37	254.68	269.59	347.81	416.67
其他	1,249.67	1,138.08	1,877.16	1,071.59	2,499.66
<b>流动负债合计</b>	<b>1,546.04</b>	<b>1,393.10</b>	<b>2,146.75</b>	<b>1,419.40</b>	<b>2,916.33</b>
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	39.43	37.14	38.92	38.50	38.18
<b>非流动负债合计</b>	<b>39.43</b>	<b>37.14</b>	<b>38.92</b>	<b>38.50</b>	<b>38.18</b>
<b>负债合计</b>	<b>1,585.47</b>	<b>1,430.24</b>	<b>2,185.67</b>	<b>1,457.89</b>	<b>2,954.52</b>
少数股东权益	707.39	758.76	856.71	994.19	1,190.81
股本	1,069.60	1,071.11	1,499.56	1,499.56	1,499.56
资本公积	4,119.23	4,156.33	4,156.33	4,156.33	4,156.33
留存收益	7,245.13	7,171.82	7,509.43	7,983.29	8,653.58
其他	(3,820.01)	(3,995.46)	(4,156.33)	(4,156.33)	(4,156.33)
<b>股东权益合计</b>	<b>9,321.35</b>	<b>9,162.57</b>	<b>9,865.70</b>	<b>10,477.03</b>	<b>11,343.95</b>
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>10,906.82</b>	<b>10,592.81</b>	<b>12,051.36</b>	<b>11,934.93</b>	<b>14,298.47</b>

现金流量表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	465.18	11.07	371.00	520.73	744.77
折旧摊销	157.69	163.86	161.68	165.73	169.16
财务费用	(37.08)	(106.48)	(150.00)	(160.00)	(170.00)
投资损失	(0.44)	159.86	(10.00)	(20.00)	(10.00)
营运资金变动	(29.27)	518.89	565.35	(851.43)	1,100.96
其它	(28.00)	(543.25)	90.58	138.70	198.26
<b>经营活动现金流</b>	<b>528.07</b>	<b>203.95</b>	<b>1,028.60</b>	<b>(206.27)</b>	<b>2,033.16</b>
资本支出	1,072.58	101.83	58.22	80.42	50.31
长期投资	(97.30)	48.38	0.00	0.00	0.00
其他	(3,513.23)	(1,557.37)	(108.22)	(140.42)	(90.31)
<b>投资活动现金流</b>	<b>(2,537.95)</b>	<b>(1,407.17)</b>	<b>(50.00)</b>	<b>(60.00)</b>	<b>(40.00)</b>
债权融资	0.00	0.35	0.06	0.02	0.03
股权融资	292.55	37.83	417.57	160.00	170.00
其他	(420.56)	(63.83)	(33.74)	(46.93)	(74.50)
<b>筹资活动现金流</b>	<b>(128.01)</b>	<b>(25.65)</b>	<b>383.89</b>	<b>113.09</b>	<b>95.53</b>
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>现金净增加额</b>	<b>(2,137.89)</b>	<b>(1,228.87)</b>	<b>1,362.49</b>	<b>(153.17)</b>	<b>2,088.69</b>

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	<b>3,662.54</b>	<b>3,317.32</b>	<b>3,814.92</b>	<b>4,539.75</b>	<b>5,493.10</b>
营业成本	2,067.92	1,964.51	2,136.35	2,496.86	2,966.27
营业税金及附加	28.91	18.44	27.18	31.14	35.78
营业费用	316.60	255.88	286.12	317.78	329.59
管理费用	789.39	705.32	686.69	794.46	933.83
研发费用	275.87	304.92	343.34	408.58	439.45
财务费用	(249.14)	(137.57)	(150.00)	(160.00)	(170.00)
资产减值损失	(11.30)	(26.19)	2.52	(11.66)	(11.78)
公允价值变动收益	0.04	(10.85)	(7.37)	1.23	1.64
投资净收益	0.44	(159.86)	10.00	20.00	10.00
其他	(43.38)	371.66	(5.26)	(42.46)	(23.27)
<b>营业利润</b>	<b>487.19</b>	<b>31.06</b>	<b>485.36</b>	<b>683.82</b>	<b>981.60</b>
营业外收入	9.84	28.49	15.49	17.94	20.64
营业外支出	3.41	3.29	3.22	3.31	3.28
<b>利润总额</b>	<b>493.62</b>	<b>56.26</b>	<b>497.62</b>	<b>698.45</b>	<b>998.96</b>
所得税	28.45	45.19	28.68	40.25	57.57
<b>净利润</b>	<b>465.18</b>	<b>11.07</b>	<b>468.94</b>	<b>658.20</b>	<b>941.40</b>
少数股东损益	97.16	78.65	97.95	137.48	196.62
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>368.02</b>	<b>(67.58)</b>	<b>371.00</b>	<b>520.73</b>	<b>744.77</b>
每股收益(元)	0.25	(0.05)	0.25	0.35	0.50

主要财务比率	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>					
营业收入	18.24%	-9.43%	15.00%	19.00%	21.00%
营业利润	-19.07%	-93.62%	1462.45%	40.89%	43.55%
归属于母公司净利润	-20.60%	-118.36%	648.97%	40.36%	43.03%
<b>获利能力</b>					
毛利率	43.54%	40.78%	44.00%	45.00%	46.00%
净利率	10.05%	-2.04%	9.72%	11.47%	13.56%
ROE	4.27%	-0.80%	4.12%	5.49%	7.34%
ROIC	7.50%	-0.55%	8.42%	15.90%	19.84%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	14.54%	13.50%	18.14%	12.22%	20.66%
净负债率	-55.90%	-55.85%	-65.68%	-60.39%	-74.19%
流动比率	4.30	4.61	3.73	5.60	3.58
速动比率	4.05	4.38	3.52	5.29	3.37
<b>营运能力</b>					
应收账款周转率	6.66	5.09	6.08	7.01	7.01
存货周转率	10.25	9.46	10.14	10.34	10.52
总资产周转率	0.35	0.31	0.34	0.38	0.42
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	0.25	-0.05	0.25	0.35	0.50
每股经营现金流	0.35	0.14	0.69	-0.14	1.36
每股净资产	5.74	5.60	6.01	6.32	6.77
<b>估值比率</b>					
市盈率	79.29	-431.80	78.66	56.04	39.18
市净率	3.39	3.47	3.24	3.08	2.87
EV/EBITDA	58.86	73.20	46.83	34.16	22.09
EV/EBIT	78.35	125.30	69.41	44.96	26.70

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com