

石基信息(002153)

点评报告

公司研究——计算机应用行业

证券研究报告

SEP 签约标杆客户，海外市场取得重大突破

——石基信息事件点评

✍️：分析师：田杰华 执业证书编号：S1230520110001
☎️：分析师：邱世梁 执业证书编号：S1230520050001
✉️：tianjiehua@stocke.com.cn

事件概览

2021年9月17日，公司全资子公司 Shiji(US) Inc 与六洲酒店签订《MASTER SERVICES AGREEMENT》，约定以 SaaS 服务提供新一代云架构的企业级酒店信息管理系统 Shiji Enterprise Platform（简称“SEP”）。

投资要点

□ 再次签约全球领军酒店，新一代 SEP 产品市场竞争力得到验证

洲际酒店集团是目前全球影响力前五大酒店集团之一。如今公司正处于国际化和平台化转型的关键时期，本次与六洲酒店签订的 MSA 协议对于公司国际化、云化战略具有里程碑意义。这是公司 SEP 产品市场竞争力继得到半岛酒店集团（奢侈品牌酒店行业标杆）技术认证后再一次用签订协议的方式得到验证。此外，该订单证明了疫情对于公司产品推广进度影响有限，有效缓解了疫情及政策风险对于海外业务带来的情绪面的担忧，未来随着国内外复工复产，下游酒店业景气度有望进一步恢复。

□ 确立酒店信息化改造中推广优势，坚定国际化战略发展未来可期

新一轮酒店 IT 云化改造需求旺盛，市场空间广阔。据公司半年报，公司 SaaS 业务实现 2021H1 可重复订阅费（ARR）22,074.92 万元，相比 2020 年 12 月底增长 7.8%；截止 21 年半年报续费率超过 90%。据公司公告，洲际酒店集团在全球拥有 5994 家开业酒店和 88.4 万间客房，本次合同执行周期长达 5 年，随着 SEP 等产品在洲际酒店集团及此前半岛酒店集团后续陆续实施上线，公司 ARR 有望进一步提升。此外，在未来的国际化拓展中，本次合同的签订使公司的产品推广处于优势地位，有望斩获更多高端大型酒店的订单，有利于巩固公司的龙头地位。

□ 盈利预测及估值

随着公司新一代 SEP 产品市场竞争力进一步得到验证，未来坚定推广国际化、云化战略，海外业务有望迎来拐点，长期成长空间巨大。预计 2021-2023 年公司收入 40.13/50.42/64.91 亿元，EPS 为 0.25/0.37/0.49 元/股，给予“买入”评级。

□ 风险提示

协议落地节奏具有不确定性；疫情反复酒店需求复苏不及预期；海外市场政策具有不确定性。

财务摘要

(百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
主营收入	3317	4013	5042	6491
(+/-)	(9.43%)	20.98%	25.63%	28.75%
净利润	(68)	264	393	528
(+/-)	-	-	49.02%	34.40%
每股收益(元)	(0.06)	0.25	0.37	0.49
P/E	-339.34	86.96	58.36	43.42

评级

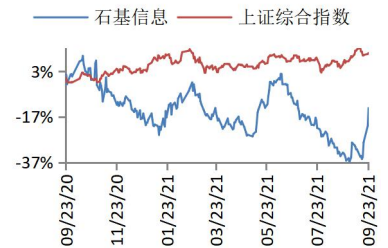
买入

上次评级：首次评级
当前价格：¥23.55

单季度业绩

元/股

2Q/2021	0.02
1Q/2021	0.04
4Q/2020	-0.10
3Q/2020	0.05



公司简介

公司主要从事酒店信息管理系统软件的开发与销售、系统集成、技术支持与服务业务，是目前国内最主要的酒店信息管理系统全面解决方案提供商之一。

相关报告

报告撰写人：田杰华/邱世梁

联系人：田杰华

表附录：三大报表预测值

资产负债表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	6426	7030	7616	8630
现金	5118	5576	5912	6596
交易性金融资产	112	56	75	81
应收账款	671	645	794	980
其它应收款	67	75	100	127
预付账款	53	65	79	97
存货	319	409	485	595
其他	86	203	172	154
非流动资产	4167	4109	4291	4248
金额资产类	0	1	0	0
长期投资	377	378	361	372
固定资产	302	309	313	313
无形资产	976	1048	1091	1103
在建工程	144	140	138	132
其他	2368	2234	2387	2328
资产总计	10593	11139	11907	12878
流动负债	1393	1608	1885	2196
短期借款	0	0	0	0
应付款项	255	272	361	437
预收账款	0	427	421	411
其他	1138	908	1103	1348
非流动负债	37	39	38	38
长期借款	0	0	0	0
其他	37	39	38	38
负债合计	1430	1647	1924	2234
少数股东权益	759	825	923	1055
归属母公司股东权	8404	8668	9060	9589
负债和股东权益	10593	11139	11907	12878
现金流量表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	204	450	581	708
净利润	11	330	491	660
折旧摊销	164	134	144	146
财务费用	(138)	(84)	(86)	(77)
投资损失	160	0	0	0
营运资金变动	(150)	105	48	(24)
其它	157	(35)	(15)	3
投资活动现金流	(1407)	(69)	(333)	(103)
资本支出	(6)	(22)	(23)	(17)
长期投资	(44)	(4)	17	(10)
其他	(1357)	(42)	(328)	(76)
筹资活动现金流	(26)	77	87	79
短期借款	0	(0)	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(26)	77	87	79
现金净增加额	(1229)	459	335	685

利润表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	3317	4013	5042	6491
营业成本	1965	2262	2754	3439
营业税金及附加	18	29	35	42
营业费用	256	297	378	487
管理费用	705	803	958	1233
研发费用	305	369	463	597
财务费用	(138)	(84)	(86)	(77)
资产减值损失	62	58	73	103
公允价值变动损益	(11)	0	0	0
投资净收益	(160)	0	0	0
其他经营收益	58	84	78	73
营业利润	31	363	544	741
营业外收支	25	16	21	18
利润总额	56	379	565	759
所得税	45	49	73	99
净利润	11	330	491	660
少数股东损益	79	66	98	132
归属母公司净利润	(68)	264	393	528
EBITDA	143	433	622	811
EPS (最新摊薄)	(0.06)	0.25	0.37	0.49
主要财务比率				
	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入	(9.43%)	20.98%	25.63%	28.75%
营业利润	(93.62%)	1068.65%	49.87%	36.13%
归属母公司净利润	-	-	49.02%	34.40%
获利能力				
毛利率	40.78%	43.63%	45.37%	47.02%
净利率	0.33%	8.21%	9.74%	10.17%
ROE	(0.73%)	2.83%	4.04%	5.12%
ROIC	(0.05%)	3.00%	4.59%	6.03%
偿债能力				
资产负债率	13.50%	14.78%	16.16%	17.35%
净负债比率	0.02%	0.01%	0.01%	0.01%
流动比率	4.61	4.37	4.04	3.93
速动比率	4.38	4.12	3.78	3.66
营运能力				
总资产周转率	0.31	0.37	0.44	0.52
应收帐款周转率	5.09	5.85	6.20	6.07
应付帐款周转率	7.48	9.04	9.20	9.08
每股指标(元)				
每股收益	(0.06)	0.25	0.37	0.49
每股经营现金	0.19	0.42	0.54	0.66
每股净资产	7.85	8.09	8.46	8.95
估值比率				
P/E	(339.34)	86.96	58.36	43.42
P/B	2.73	2.65	2.53	2.39
EV/EBITDA	201.17	41.85	28.72	21.34

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
- 2、增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
- 4、减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼29层

北京地址：北京市广安门大街1号深圳大厦4楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦14楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621)80108518

上海总部传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>