

➤ **半岛酒店首家云 PMS 部署实施正式落地。** 公司 2022 年 1 月 19 日发布公告，经过一段时间的系统集成与充分测试，目前北京王府半岛酒店已经确认向石基企业平台系统的成功迁移，北京王府半岛酒店为石基企业平台通过 SaaS 方式在半岛集团切换原有本地部署 PMS 的首家酒店。

➤ **标杆效应显著，为后续订单的实施落地增添重要信心。** 第一，验证上线能力和综合实力。此次部署实施正式落地，说明公司已具备在疫情条件下逐步上线系统的能力，也说明公司的平台在产品成熟度、功能、性能、稳定性、数据安全等方面均已经能够满足国际顶级奢华酒店的要求，已经具备将石基企业平台全面推向全球国际酒店集团的能力。

第二，标杆效应显著。此次半岛酒店的部署实施完成，说明在疫情常态化的情况下，公司克服了集团沟通困难、异地出差困难等因素，已经逐步摸索出云 PMS 实施落地的解决方案，预计后续其他半岛酒店、洲际酒店上线工作也将加速推进。典型项目的上线具有标杆效应和示范效应，有助于公司在洲际酒店等大订单的实际部署实施中获得更多份额。

➤ **酒店 SaaS 龙头取得多项成果，长期成长可期。** 酒店云化大势所趋，公司的微服务架构更加契合酒店数字化发展方向。同时，公司全球化布局已经逐步走向成熟，海外国际化管理团队具备丰富酒店国际化运营经验，已在超过 20 个核心城市开设了办公室并在多地开设境外子公司，境外国际化业务团队人数超过 1000 人；云 PMS 拿下洲际、半岛订单，全球 Top5 酒店集团中的 3 家酒店集团，旗下 410 家酒店实现了云 POS 上线。随着公司实施部署的进度加快，标杆效应有望不断加强，在订单获取、产品渗透等方面有望取得更多成果，订单到收入的转化节奏也有望进一步加快。

➤ **投资建议：** 酒店 IT 系统云化大势所趋，公司作为国内云龙头向海外拓展的标杆，获得洲际、半岛等大订单，具有较强的示范意义和长远影响。此次公司实现半岛酒店 PMS 系统的上线，进一步增强了标杆效应，为后续获取订单和加快实施奠定重要基础。根据此次半岛酒店实施落地，未来公司云 PMS 产品落地有望加速，我们小幅调整盈利预测，预计公司 2021-2023 年营业收入为 38.00/44.52/54.16 亿元，归母净利润 2.92/4.79/7.43 亿元，当前股价对应 PE 为 143X/87X/56X，对应 PS 为 11X/9X/8X。选取计算机行业云计算龙头公司广联达、金山办公、用友网络作为可比公司，相关公司 2022 年平均 PS(采用 Wind 一致预期) 为 16X，平均 PE 为 88X。考虑到石基信息转云前景广阔，且 PS 较同行业公司相比具有优势，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：** 酒店订单落地进度不及预期；疫情对酒店系统上线实施具有一定影响；国际酒店集团对云的认知可能存在差异。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	3317	3800	4452	5416
增长率 (%)	-9.4	14.6	17.1	21.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	-68	292	479	743
增长率 (%)	-118.4	532.0	64.1	55.1
每股收益 (元)	-0.06	0.19	0.32	0.50
PE	/	143	87	56
PS	13	11	9	8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2022 年 01 月 19 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格：

27.9 元



分析师：吕伟

执业证号：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei\_yj@mszq.com

分析师：郭新宇

执业证号：S0100518120001

电话：01085127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

### 相关研究

- 1.石基信息(002153)公司深度报告：SaaS 为王：剑指全球酒店市场的下一个“广联达”
- 2.石基信息(002153)公司事件点评：云化迎重要拐点，重要客户获取打开长期发展空间

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	3317	3800	4452	5416
营业成本	1965	2156	2408	2761
营业税金及附加	18	21	25	30
销售费用	256	287	330	393
管理费用	705	792	881	1018
研发费用	305	332	381	454
EBIT	270	279	481	770
财务费用	-138	-8	-20	-30
资产减值损失	-26	0	-40	-10
投资收益	-160	38	89	65
营业利润	31	359	595	967
营业外收支	25	19	24	-8
利润总额	56	377	619	960
所得税	45	38	62	94
净利润	11	340	557	866
归属于母公司净利润	-68	292	479	743
EBITDA	434	462	673	975

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2023E
货币资金	5118	5980	6721	7575
应收账款及票据	671	743	845	1021
预付款项	53	58	65	75
存货	319	350	383	431
其他流动资产	265	270	283	353
流动资产合计	6426	7403	8297	9455
长期股权投资	377	377	377	377
固定资产	302	234	189	174
无形资产	976	1002	951	937
非流动资产合计	4167	4104	4018	4017
资产合计	10593	11507	12315	13472
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	255	280	313	359
其他流动负债	1138	1259	1437	1672
流动负债合计	1393	1539	1750	2031
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	37	37	37	37
非流动负债合计	37	37	37	37
负债合计	1430	1576	1787	2068
股本	1071	1500	1500	1500
少数股东权益	759	806	884	1007
股东权益合计	9163	9931	10528	11403
负债和股东权益合计	10593	11507	12315	13472

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2023E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	-9.43	14.56	17.14	21.65
EBIT 增长率	-38.72	3.22	72.85	59.96
净利润增长率	-118.36	532.04	64.14	55.07
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	40.78	43.27	45.92	49.02
净利润率	0.33	8.93	12.52	15.98
总资产收益率 ROA	-0.64	2.54	3.89	5.52
净资产收益率 ROE	-0.80	3.20	4.97	7.15
<b>偿债能力</b>				
流动比率	4.61	4.81	4.74	4.65
速动比率	4.35	4.54	4.49	4.38
现金比率	3.67	3.89	3.84	3.73
资产负债率 (%)	13.50	13.70	14.51	15.35
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	73.77	72.29	70.85	69.43
存货周转天数	59.25	59.31	58.13	56.96
总资产周转率	0.31	0.33	0.36	0.40
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	-0.06	0.19	0.32	0.50
每股净资产	5.60	6.08	6.43	6.93
每股经营现金流	0.14	0.33	0.49	0.67
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>估值分析</b>				
PE	/	143	87	56
PB	5.5	4.6	4.3	4.0
EV/EBITDA	64.98	77.54	52.18	35.14
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	11	340	557	866
折旧和摊销	164	184	192	205
营运资金变动	-83	22	37	-32
经营活动现金流	204	498	732	1000
资本开支	-425	-123	-92	-222
投资	-1254	20	10	10
投资活动现金流	-1407	-64	8	-146
股权募资	46	428	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-26	428	0	0
现金净流量	-1290	863	740	855

## 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个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001