

业绩受到疫情影响，石基企业平台推广顺利

买入|维持

——石基信息(002153.SZ)2022年半年度报告点评

事件：

公司于2022年8月30日收盘后发布《2022年半年度报告》。

点评：

● 业绩受到国内新冠疫情影响，SaaS业务ARR持续增长

受国内新冠肺炎疫情多点散发和局地小范围暴发的影响，公司上半年实现营业收入12.76亿元，同比下降8.21%；实现归母净利润3461.05万元，同比下降42.18%。从平台化业务发展来看，受国内疫情对消费和出行的影响，2022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1417亿元人民币，同比增长约6.86%；预订平台2022年上半年产量430万间夜，同比下降约23%。从SaaS业务发展来看，2022年6月底SaaS业务年度可重复订阅费(ARR)为2.36亿元，同比增长约6.7%。二季度末企业客户(最终用户)门店总数约8万家酒店，平均续费率超过90%。

● 石基企业平台市场推广情况顺利，已上线共31家酒店

上半年，石基企业平台正处于测试模式，为2022年下半年和2023年大型连锁酒店的大规模生存能力测试做准备。公司将继续加大对石基企业平台的研发投入，逐步将周边子系统整合到石基企业平台上，以帮助石基企业平台的市场拓展。目前，洲际酒店集团计划在2023年将批量酒店引入石基企业平台，半岛酒店计划尽早将全部酒店切换为石基企业平台。截至二季度末，石基企业平台在半岛、洲际、Ruby、Sircle等酒店集团上线共31家酒店，其中包括1家半岛集团示范酒店和3家洲际集团示范酒店。

● Infrasy Cloud 进入稳定快速发展期，总上线客户数2586家

公司新一代云餐饮管理系统Infrasy Cloud(云POS)进入稳定快速发展期，已成功在万豪、洲际、凯悦、半岛、香格里拉、九龙仓、雅高、温德姆、千禧、泛太平洋、万达、长隆、红树林、澳门五大赌场酒店集团、香港文华东方等酒店集团稳步推广，为业务的持续发展打下了坚实的基础。截至二季度末，云POS产品上线总客户数2586家。目前，云POS产品已陆续获得超过十家知名酒店集团的严格测试与评认证，其中包括全球影响力TOP5的酒店集团中的三家，并在这些集团中不断拓展上线，成为全球主要酒店餐饮信息系统提供商之一，产品和技术处于全球酒店行业相对领先地位。

● 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；凭借海量客户资源，平台化战略有望助力公司转型升级。考虑到上半年的经营情况，下调公司2022-2024年营业收入预测至35.97、43.01、50.52亿元，下调归母净利润预测至0.93、2.18、4.12亿元，EPS为0.04、0.10、0.20元/股，对应PE为295.47、125.75、66.32倍。目前公司处于转型期，研发等投入较大，对净利润率影响明显，适用PS估值法。过去三年，公司PS主要运行在7-15倍之间，维持2022年10倍的目标PS，目标价为17.13元。维持“买入”评级。

● 风险提示

新冠肺炎疫情反复的风险；石基企业平台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的风险。

当前价/目标价：13.03元/17.13元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价(元)：33.01/12.42

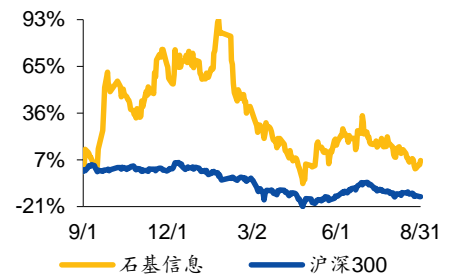
A股流通股(百万股)：1230.29

A股总股本(百万股)：2099.38

流通市值(百万元)：16030.65

总市值(百万元)：27354.92

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)2021年半年度报告点评：多种因素致利润承压，国际化取得重大进展》2022.05.04

《国元证券公司研究-石基信息(002153.SZ)事件点评：北京王府半岛酒店上线，示范效应明显》2022.01.20

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 常雨婷

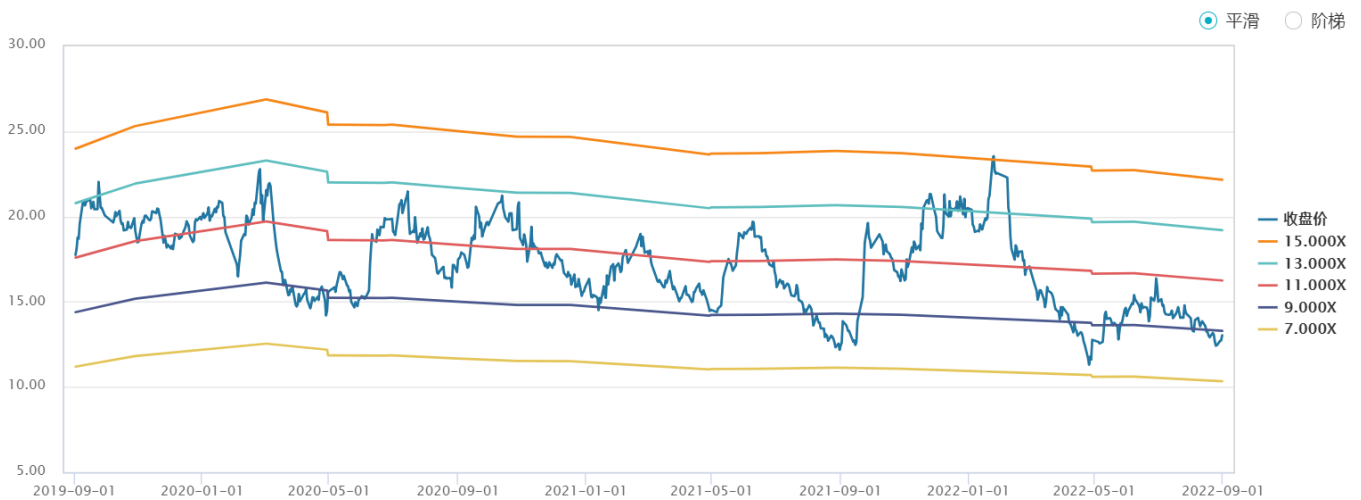
邮箱 changyuting@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	3317.32	3214.70	3596.93	4301.18	5052.30
收入同比(%)	-9.43	-3.09	11.89	19.58	17.46
归母净利润(百万元)	-67.58	-478.47	92.58	217.54	412.45
归母净利润同比(%)	-118.36	-608.00	119.35	134.97	89.59
ROE(%)	-0.80	-5.94	1.14	2.62	4.74
每股收益(元)(最新摊薄)	-0.03	-0.23	0.04	0.10	0.20
市盈率(P/E)	-404.78	-57.17	295.47	125.75	66.32

资料来源：Wind，国元证券研究所

图 1：石基信息过去 3 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	2020	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	6425.68	6438.37	6451.08	6770.05	7278.89
现金	5117.74	5046.64	5004.50	5129.53	5494.49
应收账款	670.46	629.06	673.69	773.97	845.92
其他应收款	105.14	93.84	103.95	122.58	141.97
预付账款	53.15	30.24	32.53	37.20	42.17
存货	318.91	357.13	374.10	417.01	456.09
其他流动资产	160.28	281.46	262.32	289.75	298.26
非流动资产	4167.13	4064.61	4109.34	4122.04	4155.72
长期投资	377.49	358.32	395.42	412.53	435.31
固定资产	301.96	387.44	461.06	479.54	478.28
无形资产	975.52	923.38	926.64	930.04	932.30
其他非流动资产	2512.16	2395.47	2326.22	2299.93	2309.83
资产总计	10592.81	10502.98	10560.42	10892.09	11434.61
流动负债	1393.10	1536.48	1517.91	1609.28	1690.01
短期借款	0.35	1.19	0.00	0.00	0.00
应付账款	244.26	271.04	290.83	327.97	363.78
其他流动负债	1148.49	1264.24	1227.08	1281.31	1326.22
非流动负债	37.14	96.14	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	37.14	96.14	113.55	118.62	124.84
负债合计	1430.24	1632.62	1631.46	1727.90	1814.85
少数股东权益	758.76	809.81	821.06	852.41	910.23
股本	1071.11	1499.56	2099.38	2099.38	2099.38
资本公积	4156.33	3991.11	3391.29	3391.29	3391.29
留存收益	3015.48	2494.17	2541.76	2749.85	3140.17
归属母公司股东权益	8403.81	8060.55	8107.90	8311.78	8709.53
负债和股东权益	10592.81	10502.98	10560.42	10892.09	11434.61

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	203.95	215.88	145.15	249.27	518.77
净利润	11.07	-413.38	103.83	248.89	470.27
折旧摊销	163.86	210.33	184.66	198.23	211.04
财务费用	-137.57	-129.24	-99.21	-100.07	-104.97
投资损失	159.86	6.57	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-83.34	164.67	-81.80	-154.39	-103.13
其他经营现金流	90.07	376.94	37.67	56.61	45.57
投资活动现金流	-1407.17	-730.69	-214.59	-210.64	-244.09
资本支出	425.31	374.37	10.21	20.38	35.42
长期投资	1243.54	455.63	42.99	20.51	26.80
其他投资现金流	261.68	99.31	-161.39	-169.75	-181.87
筹资活动现金流	-25.65	127.63	27.30	86.40	90.27
短期借款	0.35	0.84	-1.19	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	1.51	428.44	599.82	0.00	0.00
资本公积增加	37.10	-165.23	-599.82	0.00	0.00
其他筹资现金流	-64.61	-136.43	28.49	86.40	90.27
现金净增加额	-1289.86	-476.33	-42.14	125.04	364.96

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	3317.32	3214.70	3596.93	4301.18	5052.30
营业成本	1964.51	1973.99	2168.75	2530.66	2907.94
营业税金及附加	18.44	17.34	19.06	22.37	25.77
营业费用	255.88	284.35	293.51	326.46	355.18
管理费用	705.32	699.51	702.12	792.28	864.45
研发费用	304.92	417.88	446.53	529.85	602.16
财务费用	-137.57	-129.24	-99.21	-100.07	-104.97
资产减值损失	-26.19	-358.72	-11.18	-10.25	-8.94
公允价值变动收益	-10.85	11.33	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-159.86	-6.57	0.00	0.00	0.00
营业利润	31.06	-371.83	102.92	257.00	491.71
营业外收入	28.49	18.02	10.87	10.96	11.18
营业外支出	3.29	1.04	3.59	3.86	3.98
利润总额	56.26	-354.85	110.20	264.10	498.91
所得税	45.19	58.53	6.37	15.21	28.64
净利润	11.07	-413.38	103.83	248.89	470.27
少数股东损益	78.65	65.08	11.25	31.35	57.82
归属母公司净利润	-67.58	-478.47	92.58	217.54	412.45
EBITDA	57.35	-290.74	188.37	355.16	597.78
EPS (元)	-0.06	-0.32	0.04	0.10	0.20

主要财务比率					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	-9.43	-3.09	11.89	19.58	17.46
营业利润(%)	-93.62	-1297.00	127.68	149.71	91.32
归属母公司净利润(%)	-118.36	-608.00	119.35	134.97	89.59
获利能力					
毛利率(%)	40.78	38.59	39.71	41.16	42.44
净利率(%)	-2.04	-14.88	2.57	5.06	8.16
ROE(%)	-0.80	-5.94	1.14	2.62	4.74
ROIC(%)	-0.55	-16.55	0.10	4.00	9.66
偿债能力					
资产负债率(%)	13.50	15.54	15.45	15.86	15.87
净负债比率(%)	0.02	1.63	0.00	0.00	0.00
流动比率	4.61	4.19	4.25	4.21	4.31
速动比率	4.37	3.94	3.98	3.93	4.01
营运能力					
总资产周转率	0.31	0.30	0.34	0.40	0.45
应收账款周转率	4.08	3.91	4.37	4.72	4.96
应付账款周转率	7.48	7.66	7.72	8.18	8.41
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	-0.03	-0.23	0.04	0.10	0.20
每股经营现金流(最新摊薄)	0.10	0.10	0.07	0.12	0.25
每股净资产(最新摊薄)	4.00	3.84	3.86	3.96	4.15
估值比率					
P/E	-404.78	-57.17	295.47	125.75	66.32
P/B	3.26	3.39	3.37	3.29	3.14
EV/EBITDA	393.02	-77.53	119.66	63.47	37.71

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