

SaaS 业务稳健成长，2023 年 SEP 有望重点发力

2022 年 08 月 31 日

➤ 2022 年 8 月 30 日公司发布 2022 年半年报，公司 2022H1 实现营业收入 12.76 亿元，同比减少 8.21%；归母净利润 3461.05 万元，同比减少 42.18%

➤ **疫情影响下 SaaS 业务仍保持增长，洲际集团计划 2023 年开始将批量引进石基 SEP 平台。**2022 年 6 月底 SaaS 业务年度可重复订阅费 (ARR) 23,551.99 万元，比 2021 年 6 月底 SaaS 业务年度可重复订阅费增长约 6.7%。2022H1 公司 SaaS 业务覆盖了企业客户 (最终用户) 门店总数约 8 万家，平均续费率超过 90%。

云 POS 端，2022H1 公司新一代云餐饮管理系统 (云 POS) Infrasy Cloud 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 2022H1，公司 Infrasy Cloud 云 POS 产品上线总客户数 2586 家。**

新一代企业平台 (SEP 平台) 方面，截至 2022H1，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，其中包括在 1 家半岛集团示范酒店和 3 家洲际集团示范酒店发布系列新产品。与此同时，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。公司表示，通过与欧洲的各种酒店和小型酒店集团合作，以及在洲际酒店集团和半岛酒店集团成功推出了多个测试酒店，证明了石基企业平台可以满足大型国际连锁酒店或豪华酒店的复杂需求。**目前洲际酒店集团计划在 2023 年将批量酒店引入该平台，半岛酒店计划尽早将全部酒店切换为石基企业平台，也从另一个角度证实了公司目前测试等工作取得良好效果。**

➤ **下游景气度复苏大势所趋，2022H1 国际酒店资本开支明显反弹利好云化战略推进。**以希尔顿、万豪、洲际三家酒店集团为例，三家酒店集团 2022H1 收入增速均超 50%，归母净利润增速均超 100%，资本性开支增速均超 40%。国内外复产复工趋势下公司下游有望回暖，公司国际化战略有望持续受益。

➤ **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，为后续获取订单和加快现有订单实施奠定重要基础。由于云业务发展初期投入较高，公司业绩短期承压，但 SaaS 转型是公司发展的重要一步，转型成功后有望开启发展新篇章。转云期主要观察 PS，预计公司 2022-2024 年营业收入为 40.16/48.66/59.97 亿元，对应 PS 为 7X/5X/4X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**酒店订单落地进度不及预期；酒店集团对云的认知可能存在差异。

推荐

维持评级

当前价格：

12.73 元


分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师 郭新宇

执业证书：S0100518120001

电话：01085127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

1.石基信息 (002153.SZ) 公司事件点评：国际化战略坚定，组织架构调整放眼长期布局-2022/06/24

2.石基信息 (002153.SZ) 公司点评报告：计算机复工复产建议重视石基信息-2022/06/02

3.石基信息 (002153.SZ) 2022 年一季报点评：SaaS 业务潜力可期，下游逐步回暖利好公司发展-2022/04/29

4.石基信息 (002153.SZ) 2021 年报点评：标杆项目持续落地，酒店 SaaS 龙头实力凸显-2022/04/28

5.石基信息 (002153) 公司事件点评：云 PM S 上线半岛酒店，标杆效应助力成长加速-2022/01/20

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	3215	4016	4866	5997
增长率 (%)	-3.1	24.9	21.2	23.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	-478	179	289	483
增长率 (%)	-608.0	137.4	61.3	67.3
每股收益 (元)	-0.23	0.09	0.14	0.23
PE	-56	149	93	55
PB	3.3	3.3	3.2	3.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 8 月 30 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	3215	4016	4866	5997
营业成本	1974	2389	2874	3420
营业税金及附加	17	22	26	32
销售费用	284	341	391	473
管理费用	700	763	876	1038
研发费用	418	462	535	660
EBIT	-151	90	222	445
财务费用	-129	-101	-102	-118
资产减值损失	-359	-20	-20	-20
投资收益	-7	40	49	60
营业利润	-372	191	333	584
营业外收支	17	40	40	40
利润总额	-355	231	373	624
所得税	59	23	37	62
净利润	-413	208	336	561
归属于母公司净利润	-478	179	289	483
EBITDA	101	271	505	734

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	5047	5114	5923	6369
应收账款及票据	630	925	914	1311
预付款项	30	37	44	53
存货	357	520	514	692
其他流动资产	374	414	408	517
流动资产合计	6438	7009	7803	8941
长期股权投资	358	358	358	358
固定资产	387	337	284	229
无形资产	923	935	771	642
非流动资产合计	4065	4065	3895	3779
资产合计	10503	11074	11698	12720
短期借款	1	1	1	1
应付账款及票据	277	404	416	560
其他流动负债	1258	1520	1838	2198
流动负债合计	1536	1924	2256	2760
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	96	96	96	96
非流动负债合计	96	96	96	96
负债合计	1633	2021	2352	2856
股本	1500	2099	2099	2099
少数股东权益	810	839	886	965
股东权益合计	8870	9053	9346	9864
负债和股东权益合计	10503	11074	11698	12720

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	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-3.09	24.93	21.16	23.25
EBIT 增长率	-290.31	159.34	147.04	100.80
净利润增长率	-608.00	137.39	61.31	67.28
盈利能力 (%)				
毛利率	38.59	40.52	40.93	42.98
净利率	-14.88	4.46	5.93	8.05
总资产收益率 ROA	-4.56	1.62	2.47	3.80
净资产收益率 ROE	-5.94	2.18	3.41	5.42
偿债能力				
流动比率	4.19	3.64	3.46	3.24
速动比率	3.85	3.28	3.15	2.91
现金比率	3.28	2.66	2.63	2.31
资产负债率 (%)	15.54	18.25	20.11	22.45
经营效率				
应收账款周转天数	72.76	70.00	68.60	67.22
存货周转天数	61.65	66.10	64.78	63.48
总资产周转率	0.30	0.37	0.43	0.49
每股指标 (元)				
每股收益	-0.23	0.09	0.14	0.23
每股净资产	3.84	3.91	4.03	4.24
每股经营现金流	0.10	0.10	0.43	0.28
每股股利	0.03	0.03	0.03	0.03
估值分析				
PE	-56	149	93	55
PB	3.3	3.3	3.2	3.0
EV/EBITDA	215.19	80.20	41.32	27.85
股息收益率 (%)	0.24	0.24	0.24	0.24

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	-413	208	336	561
折旧和摊销	252	181	284	289
营运资金变动	165	-126	337	-198
经营活动现金流	216	212	898	581
资本开支	-374	-112	-45	-103
投资	-458	-30	-30	-30
投资活动现金流	-731	-100	-25	-72
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	128	-45	-63	-63
现金净流量	-476	67	809	446

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。本报告清晰准确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。	公司评级	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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026