

酒店 SaaS 龙头紧抓国际化大趋势，成果持续显现

2024 年 09 月 01 日

► **事件概述:** 2024 年 8 月 28 日公司发布 2024 年半年报，报告期内公司实现营业收入 13.82 亿元，同比增长 15.09%;归母净利润 2472.31 万元，同比增长 10.83%;扣非归母净利润 2037.89 万元，同比增长 16.40%。

► **石基企业平台国际化进程持续加速，2024H1 ARR 同比增长约 30%体现 SaaS 业务快速发展态势。** 核心的新一代云架构的石基企业平台已成功签约行业标杆客户半岛、洲际、朗庭、新濠、RUBY、CIRCLE、TIME、FLETCHER 等国际酒店集团以及钓鱼台美高梅、首旅诺金、安麓等知名酒店集团，并已开始大批量上线。截至 2024 年上半年，公司在已签约标杆客户洲际酒店集团成功上线的酒店家数超过 300 家，在半岛、洲际、朗庭、Ruby、Sircle、TIME、Dakota、New Hotel Collection 等酒店集团上线共 433 家酒店，遍布全球 20 多个国家。

云 POS 方面，Infrasys Cloud 在万豪、洲际、凯悦、希尔顿、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、中国澳门五大赌场酒店集团、中国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 2024 年上半年，公司 Infrasys Cloud 云 POS 产品上线总客户数 3955 家。

从 SaaS 相关的重要指标 ARR 来看，截至 2024 年 6 月底公司 SaaS 业务年度可重复订阅费 (ARR) 44690.76 万元，比 2023 年 6 月底 SaaS 业务年度可重复订阅费 (ARR) 34159.43 万元增长约 30.8%;截至 2024 年 6 月底 SaaS 业务企业客户 (最终用户) 门店总数超过 8 万家酒店，平均续费率超过 90%。

► **畅联业务快速发展，平台化战略持续推进。** 畅联 2024 年上半年产量达到 1168 万间夜，同比 2023 年的 880 万间夜涨幅达到 32.7%。与此同时，国际业务方面，畅联完成更多海外集团和渠道管理系统的直连接入，包括 D-edge、STAAH 等重要合作伙伴，2024H1 共完成 28 个海内外渠道与这些供应商的直连项目。平台技术上，畅联完成了在线预定+支付一体化的“Book & Pay”平台的产品研发，2024H1 完成 55 个项目的正式上线，也完成了通过银联支付通道实现的预定 + 一单一结支付解决方案。

► **投资建议:** 公司自国际化进程持续推进，以石基企业平台和 Infrasys Cloud 为抓手打造大量标杆客户，有望开启成长新征程。预计 2024-2026 年归母净利润分别为 0.87/2.09/4.75 亿元，对应 PE 为 168X、70X、31X。公司目前属于转型期主要考察 PS，2024-2026 年 PS 分别为 4X、3X、3X，维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 国际市场业务拓展不及预期；新的技术及产品开发不及预期；同业竞争加剧的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	2,749	3,419	4,268	5,335
增长率 (%)	5.9	24.4	24.9	25.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	-105	87	209	475
增长率 (%)	86.6	182.9	141.1	127.1
每股收益 (元)	-0.04	0.03	0.08	0.17
PE	/	168	70	31
PS	5	4	3	3

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 8 月 30 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

5.34 元



分析师 吕伟

执业证书: S0100521110003

邮箱: lvwei_yj@mszq.com

分析师 郭新宇

执业证书: S0100518120001

邮箱: guoxinyu@mszq.com

相关研究

1.石基信息 (002153.SZ) 公司事件点评: SE P 重要订单再下一城，全球化拓展长期潜力可期-2024/04/19

2.石基信息 (002153.SZ) 2023 年业绩预告点评: Q4 收入大幅增长，国际化拓展持续取得成果-2024/01/28

3.石基信息 (002153.SZ) 2023 年三季度点评: 全球化战略持续推进，酒店 SaaS 龙头业绩逐步回暖-2023/11/01

4.石基信息 (002153.SZ) 2022 年年报及 2023 年一季报点评: 逐步进入云化落地期，酒店 SaaS 龙头蓄势待发-2023/05/02

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	2,749	3,419	4,268	5,335
营业成本	1,712	1,944	2,425	3,029
营业税金及附加	17	17	19	21
销售费用	284	376	427	480
管理费用	663	786	939	1,067
研发费用	298	444	512	534
EBIT	-222	-113	3	290
财务费用	-182	-153	-151	-154
资产减值损失	-12	-4	-5	-6
投资收益	32	68	85	107
营业利润	-8	140	258	557
营业外收支	-14	15	16	16
利润总额	-22	155	273	573
所得税	28	31	27	46
净利润	-49	124	246	528
归属于母公司净利润	-105	87	209	475
EBITDA	70	213	313	632

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	4,540	4,333	4,578	5,148
应收账款及票据	594	724	892	1,101
预付款项	44	47	58	73
存货	372	411	506	624
其他流动资产	252	136	165	187
流动资产合计	5,801	5,650	6,200	7,132
长期股权投资	211	279	365	471
固定资产	623	592	562	533
无形资产	1,430	1,461	1,478	1,495
非流动资产合计	3,892	4,293	4,467	4,575
资产合计	9,692	9,944	10,667	11,707
短期借款	6	6	6	6
应付账款及票据	300	218	286	373
其他流动负债	1,170	1,420	1,802	2,250
流动负债合计	1,477	1,645	2,094	2,630
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	51	33	50	37
非流动负债合计	51	33	50	37
负债合计	1,528	1,678	2,144	2,667
股本	2,729	2,729	2,729	2,729
少数股东权益	818	855	892	944
股东权益合计	8,164	8,266	8,524	9,040
负债和股东权益合计	9,692	9,944	10,667	11,707

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	5.93	24.35	24.85	25.00
EBIT 增长率	48.93	49.29	102.41	10588.65
净利润增长率	86.57	182.90	141.08	127.07
盈利能力 (%)				
毛利率	37.72	43.15	43.19	43.24
净利润率	-3.81	2.54	4.90	8.90
总资产收益率 ROA	-1.08	0.87	1.96	4.06
净资产收益率 ROE	-1.42	1.17	2.74	5.86
偿债能力				
流动比率	3.93	3.44	2.96	2.71
速动比率	3.61	3.12	2.66	2.42
现金比率	3.07	2.63	2.19	1.96
资产负债率 (%)	15.77	16.87	20.10	22.78
经营效率				
应收账款周转天数	78.68	78.00	77.00	76.00
存货周转天数	79.21	78.00	77.00	76.00
总资产周转率	0.29	0.35	0.41	0.48
每股指标 (元)				
每股收益	-0.04	0.03	0.08	0.17
每股净资产	2.69	2.72	2.80	2.97
每股经营现金流	0.02	0.18	0.23	0.34
每股股利	0.01	0.00	0.01	0.02
估值分析				
PE	/	168	70	31
PB	2.0	2.0	1.9	1.8
EV/EBITDA	148.96	48.73	33.23	16.46
股息收益率 (%)	0.19	0.06	0.14	0.33

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	-49	124	246	528
折旧和摊销	292	326	310	342
营运资金变动	-179	130	151	166
经营活动现金流	63	492	618	928
资本开支	-470	-603	-349	-313
投资	-47	7	5	3
投资活动现金流	-407	-596	-344	-311
股权募资	0	0	0	0
债务募资	3	0	0	0
筹资活动现金流	-68	-103	-28	-48
现金净流量	-303	-207	246	569

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。	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