

国际化战略持续取得成果，全球酒店 SaaS 龙头前景可期

2025 年 09 月 01 日

► **事件概述：**2025 年 8 月 27 日公司发布 2025 年半年度报告，实现营业收入 12.50 亿元，同比下降 9.56%；实现归母净利润 3,354 万元，同比增长 35.67%；扣非后归母净利润 1,934 万元，同比下降 5.09%。

► **国际化战略成果显著，传统硬件业务战略性收缩。**1) 整体收入短期承压：公司上半年营收同比下降，主要系主动调整业务结构，第三方硬件配套业务因关闭低毛利产品线等原因收入同比下降 29.45%，自有智能商用设备业务收入同比下降 10.83%。2) 国际化战略成果显著：公司全球化业务持续突破，2025H1 大陆地区以外收入达 2.29 亿元，同比增长 15.49%，收入占比提升至 18.33%，成为公司增长的核心驱动力。

► **全球云业务迎分水岭式突破，SaaS 转型成效显著。**公司平台化与全球化战略取得里程碑式进展，新一代云产品获得全球顶级酒店集团认可。1) SaaS 业务增长强劲：截至 2025 年 6 月底，公司 SaaS 业务年度可重复订阅费 (ARR) 达 5.42 亿元，同比增长约 21.4%，云转型商业模式持续兑现。

2) 核心产品 DAYLIGHT PMS 获重大突破：2025H1 公司新一代云架构的企业级酒店管理系统 DAYLIGHT PMS 获得全球影响力第一的万豪酒店集团认证，成为其中国区首选云 PMS，该事件是公司全球化业务走向成功的“分水岭式事件”；截至 2025H1，DAYLIGHT PMS 已在全球 36 个国家 755 家酒店上线。

3) 云餐饮系统 Infrasy POS 保持领先：作为唯一签约全部全球影响力 TOP5 国际酒店集团的云 POS 产品，截至 2025H1，Infrasy POS 全球上线总客户数达 4,578 家。

4) 平台业务表现稳健：2025H1 畅联预订平台产量达 1246 万间夜，同比增长 7.25%。支付业务交易总金额约 1432 亿元，同比小幅下降 5.4%。

5) 国内业务加速云转型：杭州西软新增客户中，云架构的 XMS 系列产品销售占比达 99.5%；广州万迅新增用户中使用云产品的占比为 96.8%，表明国内酒店客户对云产品的接受度已非常高，为未来 SaaS 业务在国内的拓展奠定坚实基础。

► **投资建议：**公司自国际化进程持续推进，万豪酒店集团等重要标杆性订单持续落地，未来国际化拓展有望持续加速。公司目前属于转型期主要考察 PS，我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 36.65/45.76/57.20 亿元，对应 2025-2027 年 PS 分别为 8X、7X、5X，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。

推荐

维持评级

当前价格：

11.05 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@glms.com.cn

分析师 郭新宇

执业证书：S0100518120001

邮箱：guoxinyu@glms.com.cn

相关研究

1.石基信息 (002153.SZ) 公司事件点评：签约万豪酒店集团，国际化拓展迎来标志性进展-2025/06/06

2.石基信息 (002153.SZ) 2024 年年报及 2025 年一季报点评：SaaS 业务实现良好成长，云化、国际化进程持续加速-2025/05/04

3.石基信息 (002153.SZ) 公司事件点评：国际高端酒店订单再落地，国际化、云化成果显现-2025/02/09

4.石基信息 (002153.SZ) 2024 年三季报点评：前三季度扣非利润大幅增长，重要订单落地再次验证实力-2024/11/01

5.石基信息 (002153.SZ) 2024 年半年报点评：酒店 SaaS 龙头紧抓国际化大趋势，成果持续显现-2024/09/02

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	2,947	3,665	4,576	5,720
增长率 (%)	7.2	24.4	24.9	25.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	-199	136	284	490
增长率 (%)	-90.0	168.2	109.1	72.8
每股收益 (元)	-0.07	0.05	0.10	0.18
PE	/	222	106	62
PS	10	8	7	5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 8 月 29 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2,947	3,665	4,576	5,720
营业成本	1,920	2,084	2,582	3,224
营业税金及附加	23	18	21	23
销售费用	279	330	366	400
管理费用	663	806	961	1,144
研发费用	244	293	320	343
EBIT	-217	67	256	513
财务费用	-142	-149	-145	-150
资产减值损失	-53	-72	-41	-47
投资收益	-2	4	5	6
营业利润	-125	183	388	635
营业外收支	0	5	6	6
利润总额	-125	188	394	641
所得税	23	19	39	64
净利润	-148	170	354	577
归属于母公司净利润	-199	136	284	490
EBITDA	133	444	668	936

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	4,238	3,856	4,180	4,775
应收账款及票据	579	706	870	1,073
预付款项	57	63	77	97
存货	338	325	403	504
其他流动资产	300	397	492	596
流动资产合计	5,512	5,347	6,022	7,045
长期股权投资	97	61	45	31
固定资产	582	551	522	494
无形资产	1,361	1,417	1,476	1,533
非流动资产合计	3,935	4,222	4,244	4,250
资产合计	9,447	9,569	10,266	11,295
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	245	257	318	398
其他流动负债	1,188	1,318	1,620	1,995
流动负债合计	1,433	1,575	1,938	2,393
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	56	48	22	38
非流动负债合计	56	48	22	38
负债合计	1,489	1,624	1,960	2,431
股本	2,729	2,729	2,729	2,729
少数股东权益	861	895	966	1,053
股东权益合计	7,958	7,945	8,306	8,864
负债和股东权益合计	9,447	9,569	10,266	11,295

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	7.20	24.35	24.85	25.00
EBIT 增长率	2.54	130.99	280.84	100.72
净利润增长率	-90.00	168.24	109.06	72.84
盈利能力 (%)				
毛利率	34.87	43.15	43.58	43.63
净利润率	-6.74	3.70	6.20	8.57
总资产收益率 ROA	-2.10	1.42	2.76	4.34
净资产收益率 ROE	-2.80	1.92	3.86	6.28
偿债能力				
流动比率	3.85	3.39	3.11	2.94
速动比率	3.55	3.12	2.83	2.67
现金比率	2.96	2.45	2.16	2.00
资产负债率 (%)	15.76	16.97	19.09	21.52
经营效率				
应收账款周转天数	71.66	78.00	77.00	76.00
存货周转天数	64.25	60.00	60.00	60.00
总资产周转率	0.31	0.39	0.46	0.53
每股指标 (元)				
每股收益	-0.07	0.05	0.10	0.18
每股净资产	2.60	2.58	2.69	2.86
每股经营现金流	0.02	0.19	0.29	0.38
每股股利	0.01	0.01	0.01	0.02
估值分析				
PE	/	222	106	62
PB	4.2	4.3	4.1	3.9
EV/EBITDA	198.26	59.22	39.36	28.07
股息收益率 (%)	0.09	0.09	0.09	0.16

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	-148	170	354	577
折旧和摊销	349	377	412	423
营运资金变动	-245	-139	-86	-107
经营活动现金流	67	527	804	1,044
资本开支	-428	-672	-431	-403
投资	736	7	5	3
投资活动现金流	396	-666	-426	-400
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-3	0	0	0
筹资活动现金流	-71	-243	-54	-48
现金净流量	417	-382	324	596

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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048