

石基信息 (002153.SZ)

国际化业务持续推进，与大模型结合实现产品升级

公司国际化业务持续推进，打开长期成长空间；且携手通义千问共建酒旅大模型，借助 AIGC 实现产品再升级。随着疫情防控进入新常态，公司下游消费及酒旅行业已进入复苏阶段，下游客户业绩复苏支撑 IT 需求修复，公司 23 年将迎业绩拐点，维持“强烈推荐”投资评级。

- **事件：公司发布 22 年报及 23 年一季报。** 22 年公司实现营收 25.95 亿元，同比下降 19.27%；实现归母净亏损 7.79 亿元，上年同期亏损 4.78 亿元；实现扣非净亏损 8.35 亿元，上年同期亏损 5.01 亿元；实现经营性净现金流-2.26 亿元，上年同期为+2.16 亿元。23Q1 公司实现营收 5.61 亿元，同比下降 2.18%；实现归母净利润 0.10 亿元，同比下降 66.57%；实现扣非净利润 0.09 亿元，同比增长 180.77%；实现经营性净现金流-0.98 亿元，上年同期为-2.81 亿元。
- **国际化业务持续推进，餐饮系统进度领先。** 公司在酒店及餐饮信息系统业务推动国际化转型，目前餐饮信息系统国际化推广进度领先，SEP 系统在标杆酒店集团持续上线，公司国际化业务收入占比提升至 17%，较上年同期提升 5.35pct。公司云餐饮系统 Infrasy Cloud 已被全球收入 Top5 的酒店集团中的 4 家选择为全球标准之一，目前上线总客户数达 3087 家，其中境外客户总数已超过境内，在国内已经赢得国际酒店集团的绝大部分市场份额。SEP 则已在半岛、洲际、朗廷、Ruby、Sircle 等酒店集团共上线 54 家酒店，包括北京王府半岛酒店、香港半岛酒店、洲际集团批量上线、朗廷集团悉尼和香港酒店、Sircle 集团全部酒店等，为 23 年产品进一步批量上线及海外客户拓展打下基础。国际化业务的持续推进一方面为公司将业务空间拓展至全球酒店集团，另一方面也加快了公司酒店及餐饮产品向 SaaS 订阅模式转型的进度，2022 年公司 SaaS 业务 ARR 为 3.36 亿元，同比增长约 30%。
- **携手通义千问共建酒旅大模型，与大模型结合实现产品升级。** 4 月 26 日阿里云发布“通义千问伙伴计划”，石基集团成为通义千问首批七家合作伙伴之一，将与阿里云探索构建酒旅行业的专属大模型，如对酒店运营数据进行深度分析与挖掘，从而优化酒店业务布局、改进服务流程，为顾客提供预订、入住、结账等全流程的体验升级。自 2015 年起石基即与阿里云在酒店、文旅、零售等多领域继而开展了深度合作，此次石基 PMS 系统与通义千问大模型的结合将提升产品对酒店客户的价值量，从而进一步提高石基在行业内的竞争优势，助力公司业绩提升。
- **预计 23 年公司将迎来业绩拐点，维持“强烈推荐”投资评级。** 随着疫情防控进入新常态，公司下游消费及酒旅行业已进入复苏阶段，下游客户业绩复苏支撑 IT 需求修复。此外，石基 SEP 产品已在半岛、洲际等标杆客户酒店实现批量上线，产品能力得到验证，有利于后续业务拓展，为公司打开长期成长空间。预计 2023-2025 年公司归母净利润 0.59/1.86/3.83 亿元，维持“强烈推荐”投资评级。
- **风险提示：云 PMS 签约及上线不及预期；产品研发进度不及预期；下游需求修复不及预期。**

强烈推荐 (维持)

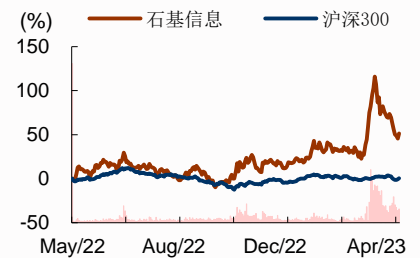
TMT 及中小盘/计算机
目标估值：NA
当前股价：19.15 元

基础数据

总股本 (万股)	209938
已上市流通股 (万股)	123029
总市值 (亿元)	402
流通市值 (亿元)	236
每股净资产 (MRQ)	3.5
ROE (TTM)	-10.8
资产负债率	15.4%
主要股东	李仲初
主要股东持股比例	54.54%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-5	45	63
相对表现	-6	31	60



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《石基信息 (002153) 一疫情影响下游需求，消费复苏阶段将迎来业绩拐点》2023-02-01
- 2、《石基信息 (002153)：酒店信息化龙头，复苏时节乘云向暖》2022-11-16

刘玉萍 S1090518120002

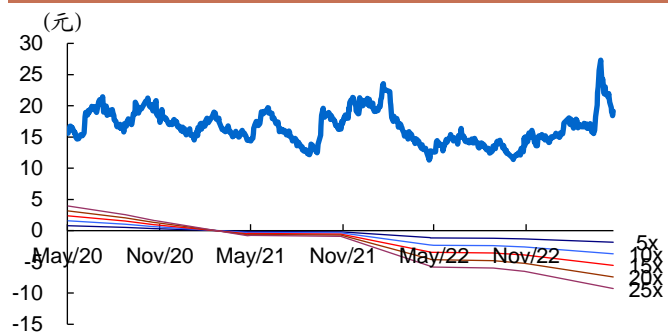
liuyuping@cmschina.com.cn

财务数据与估值

会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	3215	2595	3234	3940	4714
同比增长	-3%	-19%	25%	22%	20%
营业利润(百万元)	(372)	(725)	70	218	450
同比增长	-1297%	95%	-110%	213%	106%
归母净利润(百万元)	(478)	(779)	59	186	383
同比增长	608%	63%	-108%	213%	106%
每股收益(元)	-0.23	-0.37	0.03	0.09	0.18
PE	-84.0	-51.6	678.3	216.4	104.9
PB	5.0	5.4	5.4	5.3	5.1

资料来源：公司数据、招商证券

图 1: 石基信息历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 2: 石基信息历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	6438	5831	6077	6480	7050
现金	5047	4687	4754	4914	5220
交易性投资	143	87	87	87	87
应收票据	1	0	1	1	1
应收款项	629	570	687	837	1001
其它应收款	54	42	52	64	76
存货	357	351	386	446	511
其他	207	93	111	132	155
非流动资产	4065	3760	3639	3533	3439
长期股权投资	358	322	322	322	322
固定资产	387	532	666	790	903
无形资产商誉	2888	2552	2296	2067	1860
其他	431	355	355	354	354
资产总计	10503	9591	9717	10012	10489
流动负债	1536	1339	1402	1520	1649
短期借款	1	0	0	0	0
应付账款	277	204	230	265	304
预收账款	434	444	499	576	660
其他	824	690	673	679	685
长期负债	96	74	74	74	74
长期借款	0	0	0	0	0
其他	96	74	74	74	74
负债合计	1633	1412	1476	1593	1722
股本	1500	2099	2099	2099	2099
资本公积金	3991	3382	3382	3382	3382
留存收益	2570	1925	1985	2153	2480
少数股东权益	810	772	775	785	805
归属于母公司所有者权益	8061	7406	7466	7634	7961
负债及权益合计	10503	9591	9717	10012	10489

现金流量表

单位：百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	216	(226)	37	120	294
净利润	(413)	(742)	62	196	403
折旧摊销	210	254	301	287	275
财务费用	(156)	(115)	(188)	(193)	(203)
投资收益	7	(45)	(49)	(49)	(49)
营运资金变动	565	449	(99)	(131)	(143)
其它	4	(27)	9	10	11
投资活动现金流	(731)	(78)	(136)	(136)	(136)
资本支出	(374)	(394)	(184)	(184)	(184)
其他投资	(356)	316	49	49	49
筹资活动现金流	128	(181)	166	176	147
借款变动	(287)	(300)	(22)	0	0
普通股增加	428	600	0	0	0
资本公积增加	(165)	(609)	0	0	0
股利分配	(43)	(45)	0	(18)	(56)
其他	194	173	188	193	203
现金净增加额	(387)	(485)	67	160	305

利润表

单位：百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3215	2595	3234	3940	4714
营业成本	1974	1657	1864	2151	2464
营业税金及附加	17	13	17	20	24
营业费用	284	269	323	394	424
管理费用	700	681	711	847	990
研发费用	418	410	485	552	613
财务费用	(129)	(189)	(188)	(193)	(203)
资产减值损失	(369)	(573)	0	0	0
公允价值变动收益	11	2	0	0	0
其他收益	42	46	49	49	49
投资收益	(7)	45	0	0	0
营业利润	(372)	(725)	70	218	450
营业外收入	18	13	0	0	0
营业外支出	1	7	0	0	0
利润总额	(355)	(720)	70	218	450
所得税	59	22	7	23	47
少数股东损益	65	37	3	10	20
归属于母公司净利润	(478)	(779)	59	186	383

主要财务比率

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
年成长率					
营业总收入	-3%	-19%	25%	22%	20%
营业利润	-1297%	95%	-110%	213%	106%
归母净利润	608%	63%	-108%	213%	106%
获利能力					
毛利率	38.6%	36.2%	42.3%	45.4%	47.7%
净利率	-14.9%	-30.0%	1.8%	4.7%	8.1%
ROE	-5.8%	-10.1%	0.8%	2.5%	4.9%
ROIC	-6.5%	-11.0%	-1.3%	0.3%	2.6%
偿债能力					
资产负债率	15.5%	14.7%	15.2%	15.9%	16.4%
净负债比率	0.3%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	4.2	4.4	4.3	4.3	4.3
速动比率	4.0	4.1	4.1	4.0	4.0
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5
存货周转率	5.8	4.7	5.1	5.2	5.2
应收账款周转率	4.9	4.3	5.1	5.2	5.1
应付账款周转率	7.4	6.9	8.6	8.7	8.7
每股资料(元)					
EPS	-0.23	-0.37	0.03	0.09	0.18
每股经营净现金	0.10	-0.11	0.02	0.06	0.14
每股净资产	3.84	3.53	3.56	3.64	3.79
每股股利	0.02	0.00	0.01	0.03	0.05
估值比率					
PE	-84.0	-51.6	678.3	216.4	104.9
PB	5.0	5.4	5.4	5.3	5.1
EV/EBITDA	-81.0	-43.1	206.5	120.8	72.2

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

刘玉萍：计算机行业首席分析师，北京大学汇丰商学院金融学硕士。优势领域云计算，2022 年水晶球最佳分析师第一名。

周翔宇：计算机行业分析师，三年中小盘研究经历，获得 2016/17 年新财富中小市值团队第五、第二名。

孟林：计算机行业分析师，中科院信息工程研究所硕士，两年四大行技术部工作经验，两年一级市场投资经验，2020 年加入招商证券。

石恺：计算机行业研究助理，康奈尔大学电子与计算机工程、香港科技大学金融数学双硕士，华盛顿大学电子工程学士，2021 年加入招商证券。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有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提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。