

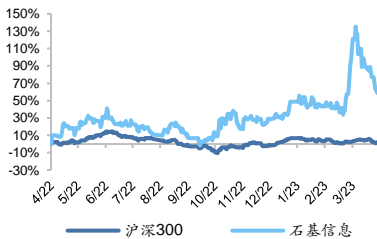
一季报业绩有所波动，复苏背景下全年业绩仍值得期待

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-04-28

收盘价（元）	19.15
近12个月最高/最低（元）	28.23/11.1
总股本（百万股）	2099.38
流通股本（百万股）	1230.29
流通股比例（%）	58.6
总市值（亿元）	402.03
流通市值（亿元）	235.59

公司价格与沪深300走势比较



分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

联系人：张旭光

执业证书号：S0010121090040

邮箱：zhangxg@hazq.com

相关报告

- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司深度_酒店信息化龙头，把握云化机遇打开向上空间》2022-09-12
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司点评_疫情影响短期业绩承压，不改长期云化趋势》2022-10-30
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司点评_疫后复苏有望迎业绩拐点，与AI结合打开广阔空间》2023-04-28

主要观点：

● 事件概况

石基信息于4月28日发布2023年第一季度报告。2023年Q1公司实现营业收入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%；扣非归母净利润0.09亿元，同比增长180.77%。

● 2023Q1 营收微降，计提减值影响利润

营收方面，2023年Q1公司实现营业收入5.61亿元，同比下降2.18%。**利润方面**，2023年Q1公司实现归母净利润0.10亿元，同比下降66.57%，主要系上年同期下属子公司石基美国将持有的Kalibri 33.21%股权全部出售，获得的投资收益较多，本期无相关事项。

毛利率方面，2023年Q1公司综合毛利率为51.03%，同比增长5.8pct；净利率为1.6%，同比下降3.9pct。

费用率方面，2023年Q1公司销售费用率为11.62%，同比增加1pct；管理费用率为35.2%，同比增加4.2pct；财务费用率为-7.87%，同比下降1.5pct。

研发方面，2023年Q1公司研发费用为0.55亿元，研发费用率为9.7%，同比下降1.1pct。

现金流方面，2023年Q1公司经营活动产生的现金流量净额为-0.98亿元，去年同期为-2.81亿元。

● 国际化战略持续推进，上线酒店数量逐渐增加

2022年公司SaaS业务实现可重复订阅费（ARR）3.36亿元，同比增长约30%。1) 云餐饮系统Infrasys Cloud签约集团数量增加，其中全球收入Top5的酒店集团中已经有4家选择其作为全球标准之一，Infrasys Cloud已经获得超过100个国家的财税合规认证并已经在超过50个国家签约和上线，截至2022年底，Infrasys Cloud云POS产品上线总客户数达3087家（2021年底为2271家）；2) 新一代云架构的企业级酒店信息系统产品石基企业平台成功在三家标杆客户半岛、洲际和朗廷酒店集团上线一定数量的酒店，已具备全面推向市场的能力，并开始为系统的更多负载和压力测试做准备，为2023年的大批量上线打下基础。截至2022年末，石基企业平台在半岛、洲际、朗廷、Ruby、Sircle等酒店集团共上线54家酒店，如成功在半岛集团的北京王府半岛酒店和旗舰店香港半岛酒店切换原有PMS，并获得客户好评。展望未来，随着疫情因素的消退，石基企业平台的上线进程有望加快。

● 首批通义千问伙伴，与阿里云共建酒旅大模型

4月26日，2023阿里云合作伙伴大会上，阿里巴巴发布“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，将与阿里云推动大模型在酒旅行业落地应用。公司是领先的大消费行业技术服务商，也是全球最主要的酒店信息管理系统全面解决方案提供商之一，将与阿里云探索构建酒旅行业的专属大模型，对酒店运营数据进行深度分

析和挖掘，从而优化酒店业务布局，改进服务流程，提升用户体验。我们认为，公司作为国内酒店信息化领军企业，在垂直领域积累深厚，有望与 AI 结合，未来发展空间广阔。

● **投资建议**

我们预计公司 2023-2025 年分别实现收入 30.2/35.4/41.9 亿元，同比增长 16%/17%/18%；实现归母净利润 0.38/1.6/2.8 亿元，同比增长 105%/329%/75%，维持“买入”评级。

重要财务指标				单位:百万元
主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	2,595	3,024	3,544	4,194
收入同比(%)	-19.3%	16.5%	17.2%	18.3%
归属母公司净利润	-779	38	162	283
净利润同比(%)	-62.8%	104.8%	328.8%	74.9%
毛利率(%)	36.2%	39.3%	41.4%	43.2%
ROE(%)	-10.1%	0.5%	2.2%	3.7%
每股收益(元)	-0.37	0.02	0.08	0.13
P/E	-40.39	1064.25	248.19	141.90
P/B	4.25	5.40	5.28	5.09
EV/EBITDA	-49.78	401.38	132.59	79.99

资料来源：WIND，华安证券研究所

风险提示

1) 研发突破不及预期；2) 政策支持不及预期；3) 产品交付不及预期。

财务报表与盈利预测

资产负债表		单位:百万元				利润表		单位:百万元			
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E		
流动资产	5,831	5,866	6,212	6,720	营业收入	2,595	3,024	3,544	4,194		
现金	4,687	4,592	4,809	5,017	营业成本	1,657	1,837	2,077	2,384		
应收票据及应收账款	571	696	692	951	营业税金及附加	13	16	18	22		
其他应收款	42	49	57	68	销售费用	269	223	226	267		
预付账款	42	49	57	67	管理费用	1,090	847	922	1,007		
存货	351	334	441	448	财务费用	(189)	(69)	(70)	(74)		
其他流动资产	138	480	597	617	资产减值损失	573	10	11	14		
非流动资产	3,760	4,035	3,974	4,210	公允价值变动收益	2	0	0	0		
长期投资	322	322	322	322	投资净收益	45	(54)	(70)	(106)		
固定资产	532	495	459	423	营业利润	(725)	38	217	391		
无形资产	763	955	1,171	1,414	营业外收入	13	20	17	16		
其他非流动资产	2,143	2,264	2,023	2,051	营业外支出	7	4	4	5		
资产总计	9,591	9,901	10,186	10,930	利润总额	(720)	54	230	402		
流动负债	1,339	1,601	1,683	2,074	所得税	22	6	28	48		
短期借款	22	1	1	1	净利润	(742)	47	202	354		
应付票据及应付账款	648	860	845	1,111	少数股东损益	37	9	40	71		
其他流动负债	668	741	838	962	归属母公司净利润	(779)	38	162	283		
非流动负债	74	74	74	74	EBITDA	(633)	91	274	451		
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	(0.37)	0.02	0.08	0.13		
其他非流动负债	74	74	74	74							
负债合计	1,412	1,675	1,757	2,147							
少数股东权益	772	782	822	893							
股本	2,099	2,099	2,099	2,099							
资本公积	3,382	3,399	3,473	3,602							
留存收益	1,925	1,946	2,034	2,188							
归属母公司股东权益	7,406	7,444	7,606	7,889							
负债和股东权益	9,591	9,901	10,186	10,930							

现金流量表		单位:百万元			
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	
经营活动现金流	(226)	203	540	599	
净利润	(742)	47	202	354	
折旧摊销	285	106	114	123	
财务费用	(189)	(69)	(70)	(74)	
投资损失	(45)	54	70	106	
营运资金变动	(109)	65	223	90	
其他经营现金流	575	0	0	0	
投资活动现金流	(78)	(346)	(394)	(465)	
资本支出	68	(292)	(323)	(359)	
长期投资	138	(54)	(70)	(106)	
其他投资现金流	(284)	0	0	0	
筹资活动现金流	(181)	47	71	74	
短期借款	(4)	(22)	0	0	
长期借款	0	0	0	0	
普通股增加	0	0	0	0	
资本公积增加	0	0	0	0	
其他筹资现金流	(177)	69	70	74	
现金净增加额	(485)	(95)	217	208	

主要财务比率		会计年度			
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	
成长能力					
营业收入	-19.27%	16.53%	17.20%	18.32%	
营业利润	95.10%	105.19%	476.65%	79.99%	
归属于母公司净利润	-62.83%	104.85%	328.80%	74.91%	
获利能力					
毛利率(%)	36.17%	39.25%	41.40%	43.16%	
净利率(%)	-30.02%	1.25%	4.57%	6.75%	
ROE(%)	-10.07%	0.51%	2.15%	3.66%	
ROIC(%)	-10.65%	-0.44%	2.91%	6.19%	
偿债能力					
资产负债率(%)	14.73%	16.92%	17.25%	19.65%	
净负债比率(%)	-57.04%	-55.82%	-57.05%	-57.11%	
流动比率	4.36	3.66	3.69	3.24	
速动比率	4.09	3.45	3.43	3.02	
营运能力					
总资产周转率	0.26	0.31	0.35	0.40	
应收账款周转率	4.32	4.77	5.11	5.11	
应付账款周转率	2.44	2.44	2.44	2.44	
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	(0.37)	0.02	0.08	0.13	
每股经营现金流(最新摊薄)	(0.11)	0.10	0.26	0.29	
每股净资产(最新摊薄)	3.53	3.55	3.62	3.76	
估值比率					
P/E	(40.4)	1064.3	248.2	141.9	
P/B	4.2	5.4	5.3	5.1	
EV/EBITDA	(49.78)	401.38	132.59	79.99	

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。

分析师：王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7 年计算机行研经验，2022 年加入华安证券研究所。

联系人：张旭光，凯斯西储大学金融学硕士，主要覆盖 AI 及行业信息化，2021 年加入华安证券研究所。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。