

SEP 重要订单再下一城，全球化拓展长期潜力可期

2024 年 04 月 19 日

➤ **事件概述：**2024 年 4 月 17 日，全资子公司石基新加坡与新濠酒店集团签订了 MSA (MASTER SERVICES AGREEMENT)。

➤ **首次签约国际大型综合度假村酒店集团，石基企业平台国际化进程加速。**1) **新濠酒店集团旗下有五家大型国际综合度假村酒店：**新濠酒店集团是亚洲及欧洲综合度假村设施的开发商、拥有者及营运商，旗下的度假村酒店分别为位于中国澳门的新濠锋、新濠天地、新濠影汇、位于菲律宾的马尼拉新濠天地和位于塞浦路斯的地中海新濠天地。2) **提供以石基企业平台为核心的支持服务：**公司提供的服务包括，除中国澳门以外的其他区域提供标准交付的石基企业平台、为中国澳门区域提供架设在 AWS Outpost 机架上的石基企业平台、石基支付解决方案、对于所有产品的支持服务。3) **为石基 PMS 向更大市场推广打造了行业标杆：**管理国际大型综合度假村的系统复杂而繁多，集成和接口相对普通酒店集团而言更具难度，因此大型国际综合度假村酒店对 PMS 的要求往往代表了同时代产品的高点，此次签约成功及后续的成功上线将为石基企业平台进入全球国际大型综合度假村酒店市场乃至整个酒店市场树立良好的标杆效应。

➤ **SEP 签约、上线数量持续增加，全球酒店 SaaS 龙头长期潜力可期。**针对国际酒店集团客户，公司推出了新一代云架构的企业级酒店信息系统平台 SEP。1) **洲际酒店：**从 23 年 4、5 月份开始，洲际酒店集团就开始了大批量上线石基企业平台，于 23 年 8 月 7 日成功上线第 100 家酒店，截至 2023 年 11 月底，成功上线第 200 家酒店，以每月将近 30 个的目标完成上线进度；截至 24 年 4 月，洲际酒店集团在全球有大约 6000 家酒店，随着后续上线速度加快，渗透率也有望进一步提高。2) **其他国际酒店集团：**截至 23 年上半年，石基企业平台在半岛、朗庭、Ruby、Sircle 等酒店集团上线共 135 家酒店；同时，新增签约荷兰的独立连锁酒店集团 Fletcher Hotels，该集团旗下共有 110 家酒店，将全面采用纯云架构的石基企业平台。

➤ **Infrasys Cloud 与众多国际酒店签约，国际化战略稳步推进。**Infrasys Cloud 已陆续获得超过十家知名酒店集团的严格测试与评标认证，并已与全球影响力 TOP5 的国际酒店集团全部签约，证明了 Infrasys Cloud 产品和技术的全球领先，截至 2023 年 6 月底，已上线约 3500 家客户门店。

➤ **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 2023-2025 年归母净利润分别为 0.78/2.04/4.55 亿元，对应 PE 为 224X、85X、38X。公司目前属于转型期主要考察 PS，2023-2025 年 PS 分别为 5X、4X、3X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**国际市场业务拓展超预期；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	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	2,595	3,227	4,029	5,037
增长率 (%)	-19.3	24.4	24.9	25.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	-779	78	204	455
增长率 (%)	-62.8	110.0	162.6	123.3
每股收益 (元)	-0.29	0.03	0.07	0.17
PE	/	224	85	38
PB	2.3	2.3	2.2	2.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 4 月 19 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

6.45 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) 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

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

3.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

4.石基信息 (002153.SZ) 2022 年半年报点评：SaaS 业务稳健成长，2023 年 SEP 有望重点发力-2022/08/31

5.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

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	2,595	3,227	4,029	5,037
营业成本	1,657	1,835	2,289	2,859
营业税金及附加	13	16	18	20
销售费用	269	355	403	453
管理费用	681	742	886	1,007
研发费用	410	420	484	504
EBIT	-435	-108	1	273
财务费用	-189	-155	-150	-153
资产减值损失	-534	-23	-5	-6
投资收益	45	65	81	101
营业利润	-725	124	251	534
营业外收支	6	15	16	16
利润总额	-720	139	267	550
所得税	22	28	27	44
净利润	-742	111	240	506
归属于母公司净利润	-779	78	204	455
EBITDA	-128	220	319	637

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	4,687	4,290	4,539	5,094
应收账款及票据	571	684	842	1,039
预付款项	42	44	55	69
存货	351	388	478	589
其他流动资产	179	216	245	266
流动资产合计	5,831	5,621	6,159	7,057
长期股权投资	322	386	467	568
固定资产	532	529	525	522
无形资产	763	1,018	1,111	1,207
非流动资产合计	3,760	4,383	4,547	4,634
资产合计	9,591	10,005	10,706	11,690
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	204	206	270	352
其他流动负债	1,134	1,342	1,703	2,126
流动负债合计	1,339	1,549	1,973	2,479
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	74	52	78	60
非流动负债合计	74	52	78	60
负债合计	1,412	1,601	2,050	2,539
股本	2,099	2,729	2,729	2,729
少数股东权益	772	806	842	892
股东权益合计	8,179	8,404	8,656	9,151
负债和股东权益合计	9,591	10,005	10,706	11,690

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-19.27	24.35	24.85	25.00
EBIT 增长率	-187.71	75.23	101.34	18843.61
净利润增长率	-62.83	109.97	162.58	123.26
盈利能力 (%)				
毛利率	36.17	43.15	43.19	43.24
净利润率	-30.02	2.41	5.06	9.04
总资产收益率 ROA	-8.12	0.78	1.91	3.90
净资产收益率 ROE	-10.52	1.02	2.61	5.51
偿债能力				
流动比率	4.36	3.63	3.12	2.85
速动比率	4.02	3.31	2.82	2.56
现金比率	3.50	2.77	2.30	2.06
资产负债率 (%)	14.73	16.00	19.15	21.72
经营效率				
应收账款周转天数	80.22	78.00	77.00	76.00
存货周转天数	77.41	78.00	77.00	76.00
总资产周转率	0.26	0.33	0.39	0.45
每股指标 (元)				
每股收益	-0.29	0.03	0.07	0.17
每股净资产	2.71	2.78	2.86	3.03
每股经营现金流	-0.08	0.15	0.23	0.34
每股股利	0.00	0.00	0.01	0.02
估值分析				
PE	/	224	85	38
PB	2.3	2.3	2.2	2.1
EV/EBITDA	-101.49	58.87	40.61	20.34
股息收益率 (%)	0.00	0.04	0.12	0.26

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-742	111	240	506
折旧和摊销	307	328	317	363
营运资金变动	-176	41	143	157
经营活动现金流	-226	404	615	924
资本开支	-394	-822	-334	-312
投资	225	7	5	3
投资活动现金流	-78	-815	-330	-310
股权募资	20	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-181	13	-35	-60
现金净流量	-394	-398	250	554

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