

➤ **事件概述:** 2024 年 10 月 30 日公司发布 2024 年三季度报，2024 年前三季度公司实现营业收入 20.16 亿元，同比增长 8.46%；归母净利润 1588.34 万元，同比增长 10.16%。

➤ **2024 年前三季度扣非业绩高增，重要订单落地再次说明自身实力。** 2024 年前三季度公司实现扣非归母净利润 1167.44 亿元，同比增长 123.91%，2024Q3 单季度扣非归母净利润同比减亏。

2024 年 10 月 28 日公司发布公告，公司全资子公司 Shiji Deutschland GmbH 与 Kempinski Hotel S.A. 签订协议，约定公司将为客户拥有、特许经营、管理或经营的酒店以 SaaS 服务的方式提供新一代云架构的企业级酒店信息管理系统石基企业平台 (PMS)、石基支付解决方案等产品。

凯宾斯基酒店集团承诺促使协议中列出的参与酒店在本 SEP-SOW 生效日期至 2025 年 12 月 31 日期间订购石基软件作为服务包，并向石基和/或石基关联公司支付第一年的费用。特别提到在整个协议期限内，客房数量应至少保持在协议中列出的参与酒店总客房数量的 90%。凯宾斯基酒店集团创建于 1897 年，是欧洲历史最悠久的豪华酒店集团，拥有和管理覆盖 35 个国家的 82 家酒店和公寓，包括 21913 间客房。因此，签约凯宾斯基集团意味着又一家知名国际型连锁酒店集团高度认可公司 SEP 的领先性，再一次验证了石基企业平台领先的 PMS 功能、高水平的集团化管理，为石基企业平台在欧洲酒店市场及全球酒店市场树立重要的标杆效应。

➤ **SaaS 业务保持快速发展态势，国际化、云化征程不断取得成果。** 1) 云 POS 方面，截至 2024 年上半年，Infrasys 在全球范围内目前已经签约全球前五大酒店集团，并且在批量上线，上半年末总的上线客户数量接近 4000 家。2) 石基企业平台方面，截至 2024 年上半年，已经与洲际、半岛、凯宾斯基、新濠、朗庭、安麓等知名酒店集团签约，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，其中在洲际酒店集团成功上线的酒店家数超过 300 家。3) 2024 年 6 月底公司 SaaS 业务 ARR 达到 44690.76 万元，比 2023 年 6 月底 SaaS 业务 ARR 增长约 30.8%。

➤ **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 0.84/2.10/4.75 亿元，对应 PE 为 248X、99X、44X。公司目前属于转型期主要考察 PS，2024-2026 年 PS 分别为 6X、5X、4X，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 | 84 | 210 | 475 |
| 增长率 (%) | 86.6 | 180.0 | 150.5 | 126.8 |
| 每股收益 (元) | -0.04 | 0.03 | 0.08 | 0.17 |
| PE | / | 248 | 99 | 44 |
| PS | 8 | 6 | 5 | 4 |

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 11 月 1 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

7.59 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) 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

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

3.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

4.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

5.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 | -10 | -5 | -6 |
| 投资收益 | 32 | 68 | 85 | 107 |
| 营业利润 | -8 | 134 | 258 | 558 |
| 营业外收支 | -14 | 15 | 16 | 16 |
| 利润总额 | -22 | 149 | 274 | 574 |
| 所得税 | 28 | 30 | 27 | 46 |
| 净利润 | -49 | 120 | 246 | 528 |
| 归属于母公司净利润 | -105 | 84 | 210 | 475 |
| EBITDA | 70 | 213 | 313 | 632 |

| 资产负债表 (百万元) | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|-------------|-------|-------|--------|--------|
| 货币资金 | 4,540 | 4,380 | 4,627 | 5,196 |
| 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 | 115 | 144 | 166 |
| 流动资产合计 | 5,801 | 5,677 | 6,228 | 7,160 |
| 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 | 4,296 | 4,470 | 4,578 |
| 资产合计 | 9,692 | 9,973 | 10,698 | 11,738 |
| 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 | 1,427 | 1,809 | 2,258 |
| 流动负债合计 | 1,477 | 1,652 | 2,101 | 2,637 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他长期负债 | 51 | 33 | 49 | 37 |
| 非流动负债合计 | 51 | 33 | 49 | 37 |
| 负债合计 | 1,528 | 1,685 | 2,151 | 2,674 |
| 股本 | 2,729 | 2,729 | 2,729 | 2,729 |
| 少数股东权益 | 818 | 853 | 890 | 943 |
| 股东权益合计 | 8,164 | 8,289 | 8,547 | 9,064 |
| 负债和股东权益合计 | 9,692 | 9,973 | 10,698 | 11,738 |

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 | 179.96 | 150.45 | 126.83 |
| 盈利能力 (%) | | | | |
| 毛利率 | 37.72 | 43.15 | 43.19 | 43.24 |
| 净利润率 | -3.81 | 2.45 | 4.91 | 8.91 |
| 总资产收益率 ROA | -1.08 | 0.84 | 1.96 | 4.05 |
| 净资产收益率 ROE | -1.42 | 1.13 | 2.74 | 5.85 |
| 偿债能力 | | | | |
| 流动比率 | 3.93 | 3.44 | 2.96 | 2.72 |
| 速动比率 | 3.61 | 3.14 | 2.68 | 2.44 |
| 现金比率 | 3.07 | 2.65 | 2.20 | 1.97 |
| 资产负债率 (%) | 15.77 | 16.89 | 20.11 | 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 | 2.81 | 2.98 |
| 每股经营现金流 | 0.02 | 0.19 | 0.23 | 0.34 |
| 每股股利 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.02 |
| 估值分析 | | | | |
| PE | / | 248 | 99 | 44 |
| PB | 2.8 | 2.8 | 2.7 | 2.6 |
| EV/EBITDA | 237.95 | 77.84 | 53.08 | 26.29 |
| 股息收益率 (%) | 0.13 | 0.13 | 0.10 | 0.23 |

| 现金流量表 (百万元) | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 净利润 | -49 | 120 | 246 | 528 |
| 折旧和摊销 | 292 | 326 | 310 | 342 |
| 营运资金变动 | -179 | 158 | 151 | 166 |
| 经营活动现金流 | 63 | 514 | 618 | 929 |
| 资本开支 | -470 | -603 | -349 | -313 |
| 投资 | -47 | 7 | 5 | 3 |
| 投资活动现金流 | -407 | -597 | -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 | -76 | -27 | -48 |
| 现金净流量 | -303 | -160 | 247 | 570 |

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