

石基信息(002153)深度报告： 泛酒店PMS全球化推动，餐饮零售受益于阿里生态

评级：增持(首次覆盖)

刘熹(证券分析师)
S0350523040001
liux10@ghzq.com.cn

朱谔晟(联系人)
S0350125070003
zhuxs@ghzq.com.cn

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
石基信息	-6.3%	23.8%	39.8%
沪深300	-2.1%	-0.9%	19.3%

市场数据

2026/02/13

当前价格（元）	12.50
52周价格区间（元）	6.23-16.78
总市值（百万）	34,114.92
流通市值（百万）	19,997.05
总股本（万股）	272,919.38
流通股本（万股）	159,976.38
日均成交额（百万）	442.97
近一月换手（%）	4.70

◆ 全面协同布局高端连锁酒店系统及相关产业，SaaS业务ARR达5.4亿，续费率超9成。

公司是国内领先的酒店业、零售业、休闲娱乐业信息系统提供商，以酒店业务为核心，管理系统PMS作为“中枢系统”串联各项业务，具有多套酒店PMS产品，全面覆盖不同客群，且Daylight PMS专注于全球化+高端酒店，在此基础上，公司开展Infrasys业务，提供高效的餐饮全流程服务，从经营成果看，2025H1公司平台化SaaS业务ARR达5.4亿，同比+21.4%，续费率超9成。

◆ 加速全球展业，协同阿里生态布局新零售

公司产品持续新签约客户，加速全球展业，2026年以来新签克罗地亚Amadria Park、博鳌东屿岛旅游度假区、香港富豪酒店国际集团、PC Hospitality、日本大仓日航酒店、西班牙奢华酒店Palacio Arriluce等客户。阿里持股石基并达成零售业深度合作，截至2025Q3，淘宝（中国）软件有限公司持股石基信息13.02%，为公司第二大股东，双方自2019年9月的云栖大会上，石基零售就已成为“新零售数智化转型R100生态计划”首批30家合作伙伴之一；2023年在阿里云合作伙伴大会上，阿里发布通义千问伙伴计划，石基集团为首批通义千问伙伴之一。

◆ 酒店业房间数量与单价双增，客户数字化转型付费意愿高，2026年PMS空间或达60亿美元

全球酒店行业景气度回升，房间数量与单价双增。据IHG（洲际酒店）2024年年报，在STR（Smith Travel Research）口径下，全球酒店行业房间数从2019年的1950万间上升至2024年的2236万间，2019-2024年CARG约2.99%。中国酒店客房数超1700万间，以经济性为主，数量稳步增长且中国酒店数字化转型付费意愿高。当前酒店技术预算比例约4.5%，大部分用于现有系统维护或使用新系统，我们统计了《HOTELS》杂志全球酒店集团2023和2024年排名前50酒店集团房间数量（分别为1299万间和1441万间），再根据Guesty公司的价格进行市场空间测算，我们认为，2026年石基酒店PMS及Infrasys POS潜在市场空间或达72亿美元。

◆ 盈利预测和投资评级

公司作为国内领先的酒店业、零售业、休闲娱乐业信息系统提供商，受益于全球酒店业景气以及数字化转型，结合公司财报，我们预计2025-2027年公司营业收入分别为29.7/31.06/32.5亿元，归母净利润分别为-1.38/0.61/1.02亿元，摊薄每股收益分别为-0.05/0.02/0.04元/股，当前股价对应2025-2027年PS分别为11.49/10.98/10.50X，首次覆盖，给予“增持”评级。

◆ 风险提示

汇率波动风险、技术及产品开发风险、市场及政策风险、经营管理风险、海外投资风险、与互联网企业合作进展的不确定性、股价波动风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2947	2970	3106	3250
增长率(%)	7	1	5	5
归母净利润（百万元）	-199	-138	61	102
增长率(%)	-90	31	144	66
摊薄每股收益（元）	-0.07	-0.05	0.02	0.04
ROE(%)	-3	-2	1	1
P/E	—	—	557.58	334.94
P/B	2.75	5.01	4.97	4.91
P/S	6.61	11.49	10.98	10.50
EV/EBITDA	115.50	116.43	64.00	60.36

资料来源：Wind资讯、国海证券研究所

一、公司概况

- 1.1、公司是国内领先的酒店业、零售业、休闲娱乐业信息系统提供商
- 1.2、股权结构与子公司：实控人持股集中且阿里参股，各子公司各司其职
- 1.3、营业收入有所波动，2025前三季度归母净利润为正，全年预亏；毛利率小幅波动，期间费率较为稳定，维持研发强度
- 1.4、主要业务毛利率稳定，国外收入持续增长

二、深耕高端酒店信息、餐饮业务，加速全球展业步伐

- 2.1、以酒店业务为核心，管理系统PMS作为“中枢系统”串联各项业务
- 2.2、公司具有多套酒店PMS产品，全面覆盖不同客群
- 2.3、酒店Daylight PMS：全球化+高端酒店“大而强”
- 2.4、酒店业务围绕石基平台从“单系统”变“云平台打包”
- 2.5、Infrasys业务提供高效的餐饮全流程服务
- 2.6、公司总用户和付费用户双增，客单价预计存波动

- 2.7、平台化SaaS业务ARR达5.4亿，同比+21.4%，续费率超9成
- 2.8、阿里持股石基并达成零售业深度合作

三、酒店业房间数量与单价双增，客户数字化转型付费意愿高，2026年PMS空间或达60亿美元

- 3.1、全球酒店行业整体景气度回升，STR口径下房间数量与单价双增
- 3.2、中国酒店业客房数超1700万间，以连锁型酒店为主
- 3.3、中国酒店数字化转型付费意愿高，投入达预期比例提升
- 3.4、酒店技术预算比例约4.5%，大部分用于现有系统维护或使用新系统
- 3.5、Oracle在PMS市场处于领先地位，酒店PMS及Infrasys POS潜在市场2026年或达60亿美元
- 3.6 零售数字化市场维持景气，餐饮信息化行业市场稳步增长

四、盈利预测及风险提示

一、公司是国内领先的PMS供应商，股权集中阿里参股

1.1 公司是国内领先的酒店业、零售业、休闲娱乐业信息系统提供商

- ◆ 石基信息主要致力于为酒店、餐饮、零售、休闲娱乐等大消费行业提供一体化的信息系统解决方案和服务，在中国星级酒店业信息系统市场、零售业信息系统市场和主题乐园等休闲娱乐业信息系统市场居领先地位，在中国餐饮信息管理系统市场居相对领先地位。
- ◆ 酒店信息系统业务领域，公司拥有基于公有云的纯 SaaS 收费方式的新一代酒店管理系统 DAYLIGHT PMS；在餐饮信息系统业务，公司拥有自主开发的 InfrasyS 品牌餐饮管理信息系统（POS）面向全球高端酒店、餐饮及高端连锁社会餐饮客户；在零售信息系统业务领域，规模化零售信息系统产品的主要子公司包括富基信息、长益科技等，为近 50% 的中国零售百强企业提供信息化与数字化服务；在旅游休闲信息系统业务领域，公司面向景区、主题乐园、旅游目的地和文旅集团等提供平台级解决方案。

图：公司行业解决方案概览



酒店业

为酒店业提供极具兼容性和扩展性的一站式解决方案，全面满足酒店运营所需，深挖数据价值，连接全球酒店业。

[了解更多](#)



餐饮业

企业及餐饮管理解决方案，强大的开放性助力餐饮企业业务不断增长，实现前后端一体化智能管理。

[了解更多](#)



零售业

适用于多业态及多场景的现代化数字零售解决方案，助力零售业强化O2O市场渗透，拓展新零售布局。

[了解更多](#)

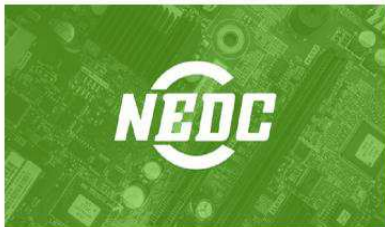


休闲娱乐业

面向景区、主题乐园、旅游目的地和文旅等提供平台级解决方案、跨业态数据和信成，实现旅游企业智慧化管理。

[了解更多](#)

图：公司硬件服务概览



硬件解决方案

为商业运营提供全套的综合硬件解决方案，覆盖库存、办公、销售及不同业务场景等各类需求。

▶ 中电硬件解决方案



海石商用

专注智能硬件领域的研发，以强大的品牌力量和稳定可靠的产品及服务，助力合作伙伴成为其所在领域的领航者。

▶ 海石商用

图：公司平台级解决方案概览



全球渠道直连和管理

为全球市场提供渠道直连和渠道管理解决方案，驱动预订和收入增长。

▶ 石基畅联分销解决方案



全球支付解决方案

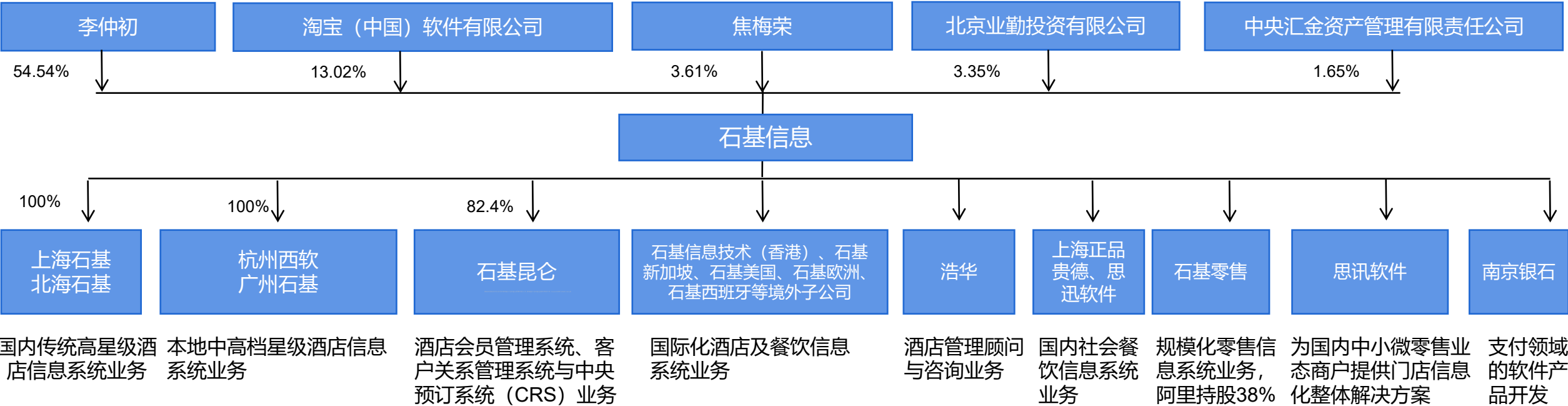
适用于全球的支付解决方案，从传统支付方式到新兴支付方式迭代，用最贴近客户需求的支付方式拉近与其的距离。

▶ 石基星支付（原石基支付解决方案）

1.2 股权结构与子公司：实控人持股集中且阿里参股，各子公司各司其职

◆ **公司股权结构高度集中：**截至2025半年报，公司实控人为创始人李仲初，李仲初直接持有公司54.54%的股权，为公司实际控制人。淘宝（中国）软件有限公司为公司战略投资者，在公司2014 年度进行的非公开发行股份中认购股份 46,476,251 股，该股份于 2015 年 12 月 18 日上市发行，认购完成后，淘宝（中国）成为公司第二大股东。公司股东焦梅荣为控股股东李仲初之岳母，焦梅荣持有本公司 3.61%的股份，其双方存在关联关系。

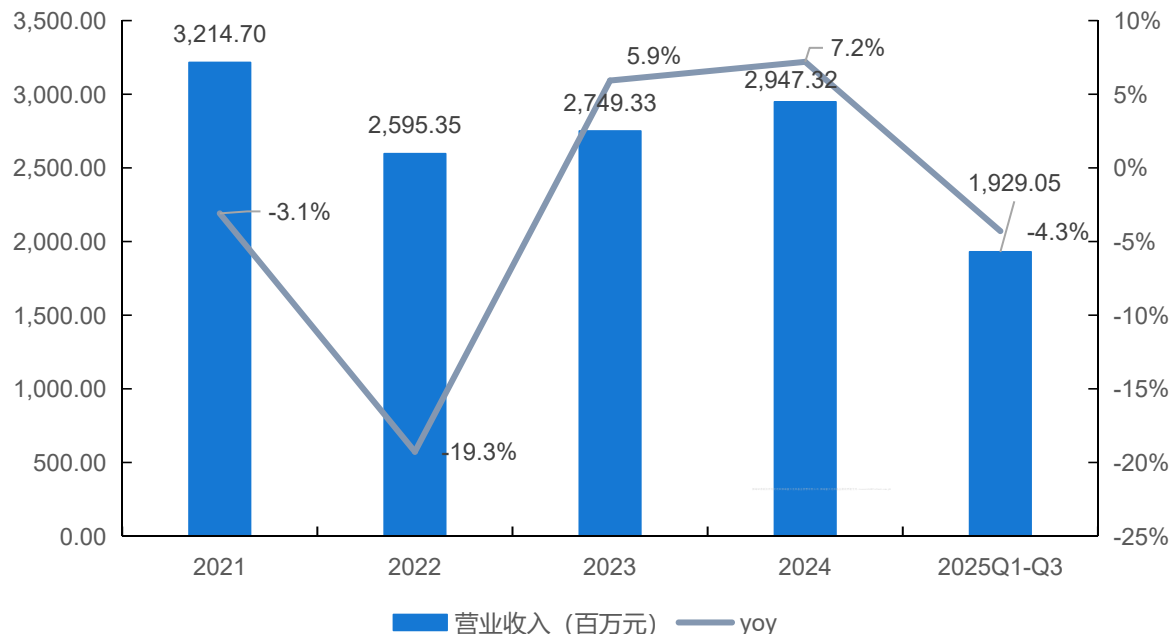
表：公司股权结构（截至2025半年报）



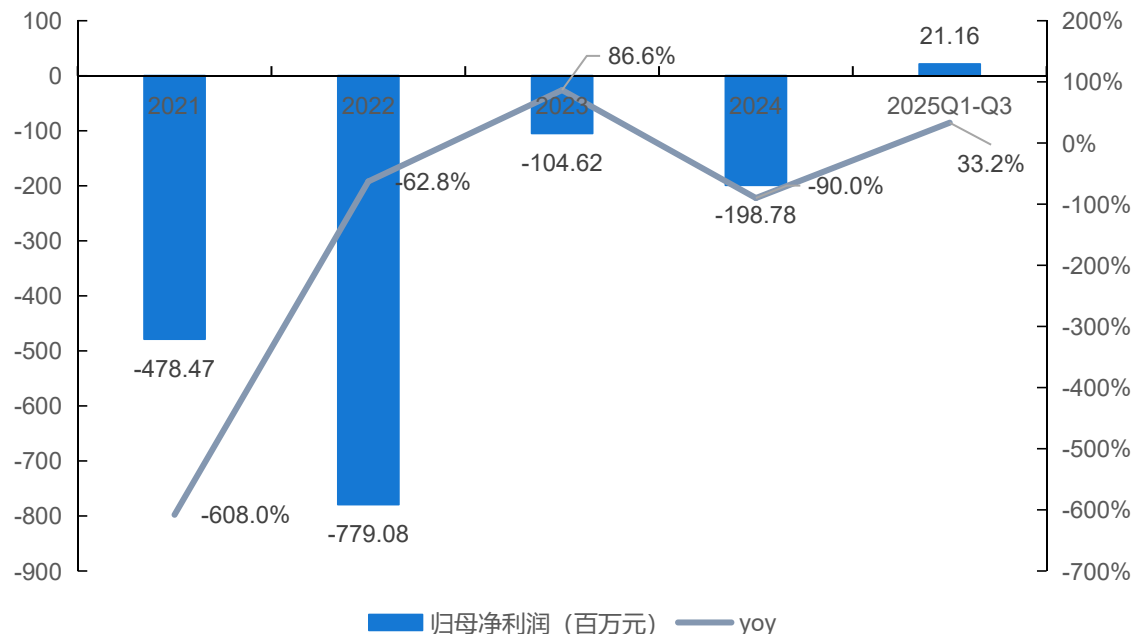
1.3 营业收入有所波动，2025前三季度归母净利润为正，2025全年预亏

◆ **公司营业收入有所波动，全年预亏。**营业收入由2021年的32.15亿元下降至2024年的29.47亿元；2025年前三季度，营业收入为19.29亿元，同比-4.3%，**公司预计2025年营业收入27亿至30亿元**，总体预计较上年同期基本持平，其中，酒店及零售信息管理系统业务收入有所增长，第三方硬件配套业务收入由于业务结构调整本报告期下降较多。公司归母净利润2021至2024年均为负。2025Q1-Q3，**公司归母净利润为0.21亿元，同比+33.2%**，公司经营性现金流净额同比-87.52%。2025年公司预计归母净利润-0.9亿元至-1.8亿元，同比+9.45%至+54.72%，主要系第三方硬件配套业务结构调整影响该业务利润下降较多外，其他主要产品业务利润较上年同期均有不同程度的增长，特别是由于全新一代云产品在海外市场中的持续推广，酒店信息管理系统业务板块本年利润较上年有较明显的增长；随着对境内外市场的开拓加强，零售信息管理系统业务及自有智能商用设备业务利润也有一定幅度的增长。

图：公司营业收入及同比增速情况（百万元，%）



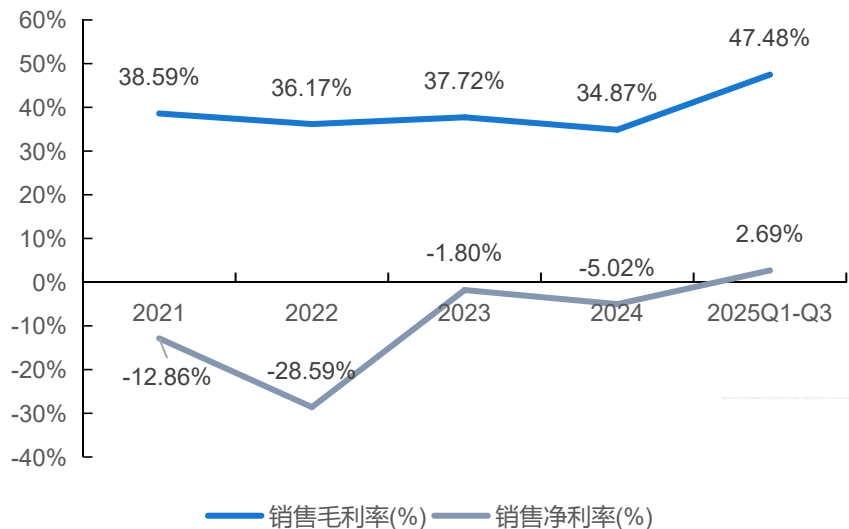
图：公司净利润同比增速情况（百万元，%）



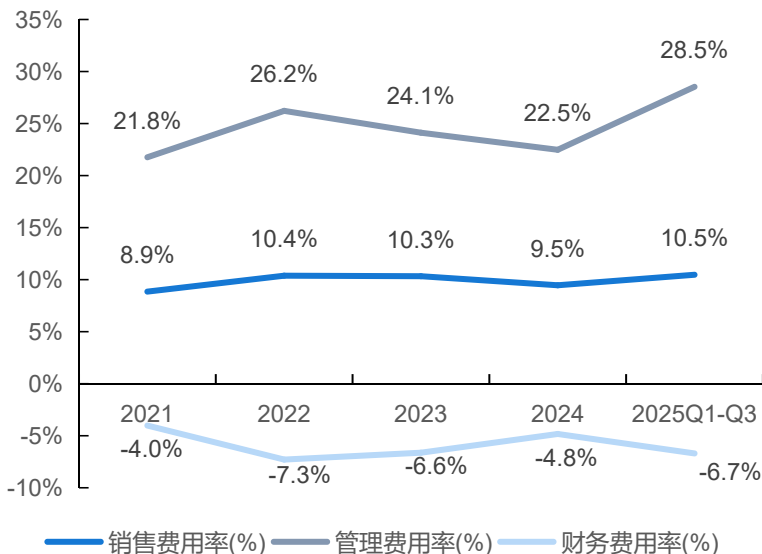
1.3 毛利率小幅波动，期间费率较为稳定，维持研发强度

- ◆ **公司整体毛利率水平小幅波动**，由2021年38.59%小幅下降至2024年的34.87%，2025年Q1-Q3，公司毛利率为47.48%，2021-2024年净利率均为负。
- ◆ **公司期间费率水平较为稳定**，公司2021-2024年三项期间费用率分别为26.6%/29.3%/27.8%/27.1%。公司研发费用率由2022年15.8%下降至2024年的8.3%，研发人员数量也有所下降。据公司2025年10月30日在互动易的回复，公司近年来亏损总体属于战略性亏损，公司的全球化转型需要前期持续不断进行大规模投入，为此公司在海外建立了超过千人的研发、销售和服务团队，才使得公司推出的新一代酒店云产品和技术具备相对领先性，不断签约行业领先客户，取得了一系列突破性进展，由于全球化使得公司目标客户群显著扩容，市场前景广阔，公司认为随着SaaS业务不断积累的客户数量增多，将逐步实现盈利。

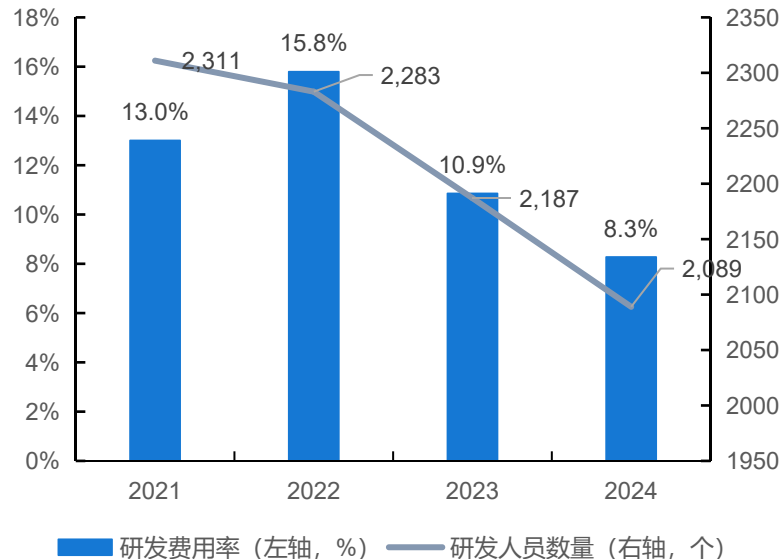
图：公司毛利率和净利润（%）



图：公司期间费用率水平（%）

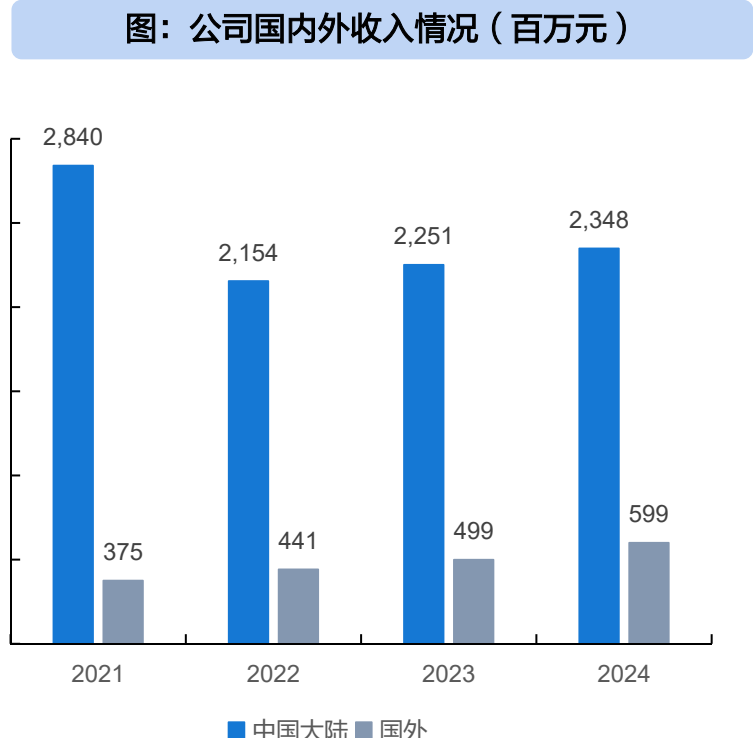
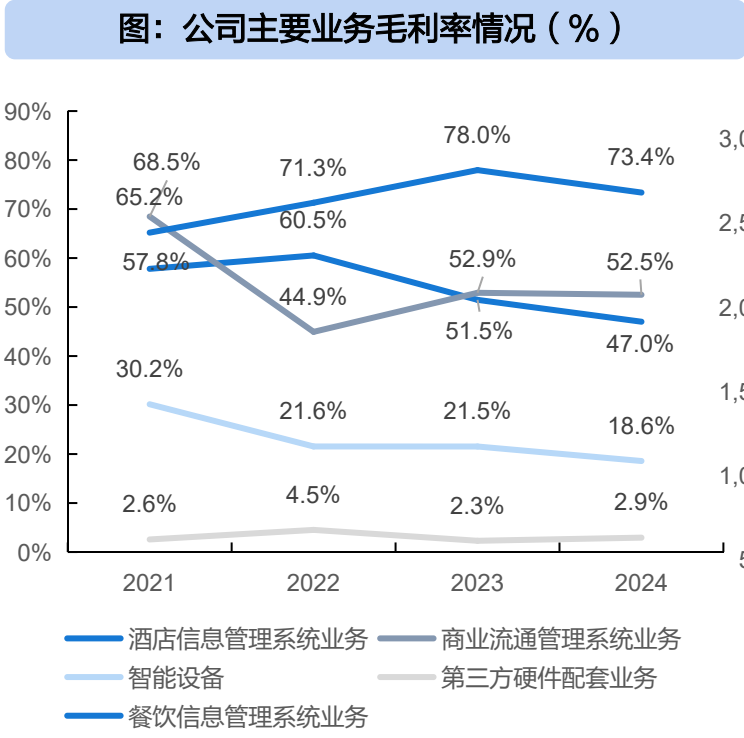
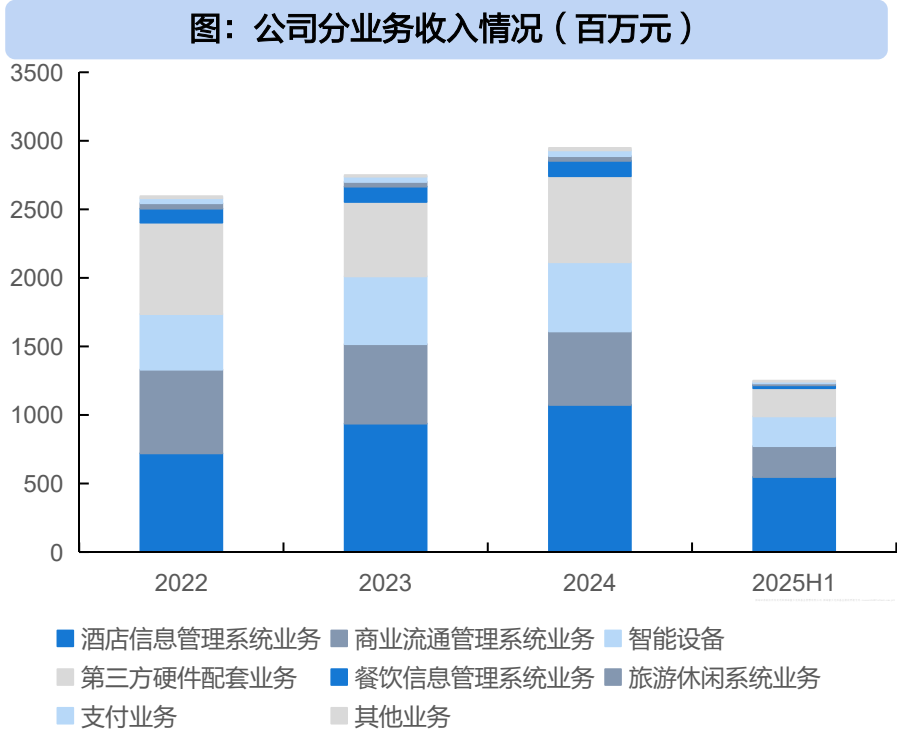


图：公司研发费用率和人员数量（%，个）



1.4 主要业务毛利率稳定，国外收入持续增长

- ◆ 公司主要业务收入来源于酒店信息管理系统、商业流通管理系统、智能设备以及第三方硬件配套这四类主要业务，2024年这四类业务毛利率分别为47%/52.5%/18.6%/2.9%，酒店信息系统、商业流通管理系统、智能设备三类业务毛利率相比2021年有所下降，第三方硬件配套业务毛利率水平相对较低。此外，公司餐饮信息管理系统业务在高端酒店以及高端社会餐饮市场居于领先地位，与酒店业务密不可分。
- ◆ 公司国外业务维持增加态势，2024年来自国外的收入约6亿元，占总收入比例约20.3%；2021-2024年国外收入CARG约17%。针对海外业务推进上，据公司公告，大型国际酒店集团一般希望先在中国市场的酒店完成上线后，与其在海外选择的其他云PMS进行比较后选择一家在海外拓展，因为大型国际酒店集团要实现平台化管控最终还要完成统一化；对于中型或者区域型的酒店集团，其一般只选一家云 PMS 供应商，其一般要求供应商先将中国区业务做好，再将全球交给供应商。



二、深耕高端酒店信息、餐饮业务，加速全球展业步伐

2.1 以酒店业务为核心，管理系统PMS作为“中枢系统”串联各项业务

- ◆ 公司传统的计算机服务和软件业务按其具体内容、工作重点、项目实施阶段等方面的不同，可以划分为软件开发与销售、系统集成、技术支持与服务等三类业务，上述三类业务主要以向酒店用户、餐饮企业用户、零售行业及休闲娱乐行业用户提供信息化全面解决方案的方式开展，且上述三类业务相互交织、密不可分。我们认为，管理系统PMS是整个运行体系的核心，其作为“中枢系统”串联各项业务。
- ◆ 公司通过构建硬件和软件应用平台，向用户收取“信息管理系统工程项目”合同款、“软件销售”合同款，实现收入与盈利；在为客户提供信息管理系统全面解决方案之后，以“技术支持服务合同”的方式长期为客户提供产品升级、软硬件维护等服务，并通过收取“技术支持与服务”合同款，实现收入与盈利。从2017年起，随着公司全球化和平台化业务的发展，公司部分业务收入模式开始从传统的软件、硬件和维护收入转为“软件即服务”的SaaS服务收入。

图：公司产品架构逻辑总览



2.2 公司具有多套酒店PMS产品，全面覆盖不同客群

- ◆ **公司拥有面向不同类型酒店客户的不同云PMS产品**，包括针对国际酒店集团客户的以石基平台为核心的新一代云架构的企业级酒店信息系统 DAYLIGHT PMS；面向倾向于国际化管理运营模式的本地酒店集团客户的Cambridge云酒店管理系统；以及面向国内纯本土酒店管理集团客户的西软XMS和千里马iPMS解决方案。
- ◆ DAYLIGHT PMS采取以客为先的技术理念；使用API优先的系统架构，拥有超过1,200个API接口，无论是外部系统集成，自定义应用程序，还是按需定制应用模块，都可轻松获取所需数据；集团总部可通过平台自上而下直接设置不同区域、不同品牌以及集团通行的品牌标准供全球各地酒店直接使用，且所有标准也将能够实现一以贯之的自动更新。新酒店系统上线仅需数分钟即可完成；同时石基数据安全与治理团队提供24/7全天候的安全保障。Cambridge具备迅捷稳定的云端部署，以API优先帮助酒店迅速打通渠道并获取预订；实现了微信端、APP在线选房功能；模块化产品设计，使用户可根据运营需求自主选择相应模块。西软酒店管理解决方案致力于以新一代云架构为国内四、五星级中高端酒店提供灵活、便捷且功能强大的酒店管理系统。千里马（Pegasus）是一款功能全面的酒店PMS解决方案，它提供多种产品模块，可为用户提供周详全面的使用体验。目前Pegasus在中国中档及中档以上酒店/酒店管理集团中拥有超过4,000家客户，客房总数超过30,000间。

图：公司产品架构逻辑总览



Daylight PMS

企业级架构，融PMS、CRS等核心系统于一体的云平台。



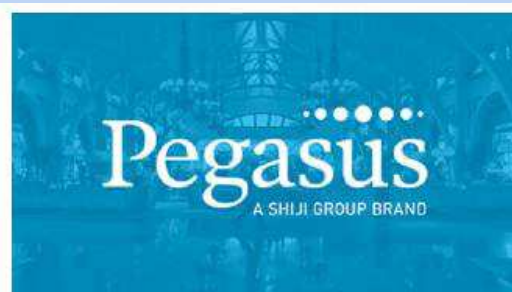
Cambridge PMS

酒店云PMS解决方案，提供开放的API，专注于效率提升和场景创新。



西软系列前台管理系统

中国市场杰出的酒店前台管理解决方案，并提供全面丰富的周边系统支持。



千里马系列酒店前台管理系统

历经二十年产品打磨，以综合全面的系统模块、完善的报表体系、严整的后台一体化流程，深得中国中档酒店客户的偏爱。

国海证券
SEALAND SECURITIES

- 图： 公司全球布局概览图**



2.4 酒店业务围绕石基平台从“单系统”变“云平台打包”

- ◆ 公司坚持顺应信息技术向云化变迁的发展方向，坚持平台化与全球化发展战略不动摇，凭借公司过去多年积累的充足资金和人才优势，继续进行全球新产品研发投入和市场拓展，加快产品研发和运营团队向 SaaS 运营模式转型。借助基于云的酒店 PMS，酒店可以让新物业更快地上线，可以帮助提供出色的宾客体验、提高运营效率和员工生产率；酒店可以降低软件和硬件的前期资本支出。从更高的层次理解物业构成，酒店也可以降低 IT 复杂性和 IT 成本；酒店可以有效地管理各种分销渠道的价格和客房分配，从而尽可能提高入住率、价格和收入；酒店可以获得一个包含全方位宾客资料的客户主数据，从而使酒店可以提供个性化和与众不同的宾客体验。

图：石基平台国际化酒店及餐饮信息系统业务结构图

Meridian体验增值解决方案

Reviewpro声誉管理系统

DAYLIGHT PMS

Twilight数据 +AI智能

石基平台

Astral 支付平台

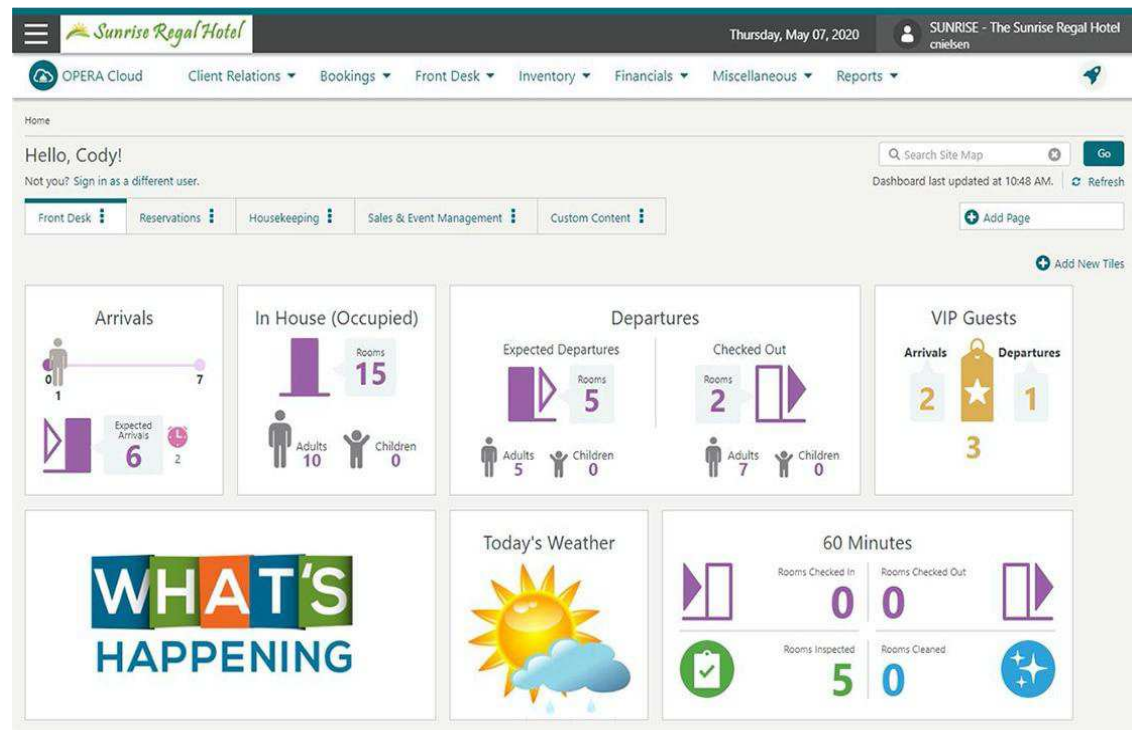
Stellaris 数字生态

Iceportal内容管理系统

Horizon分销解决方案

新一代餐饮管理系统
Infrasys POS

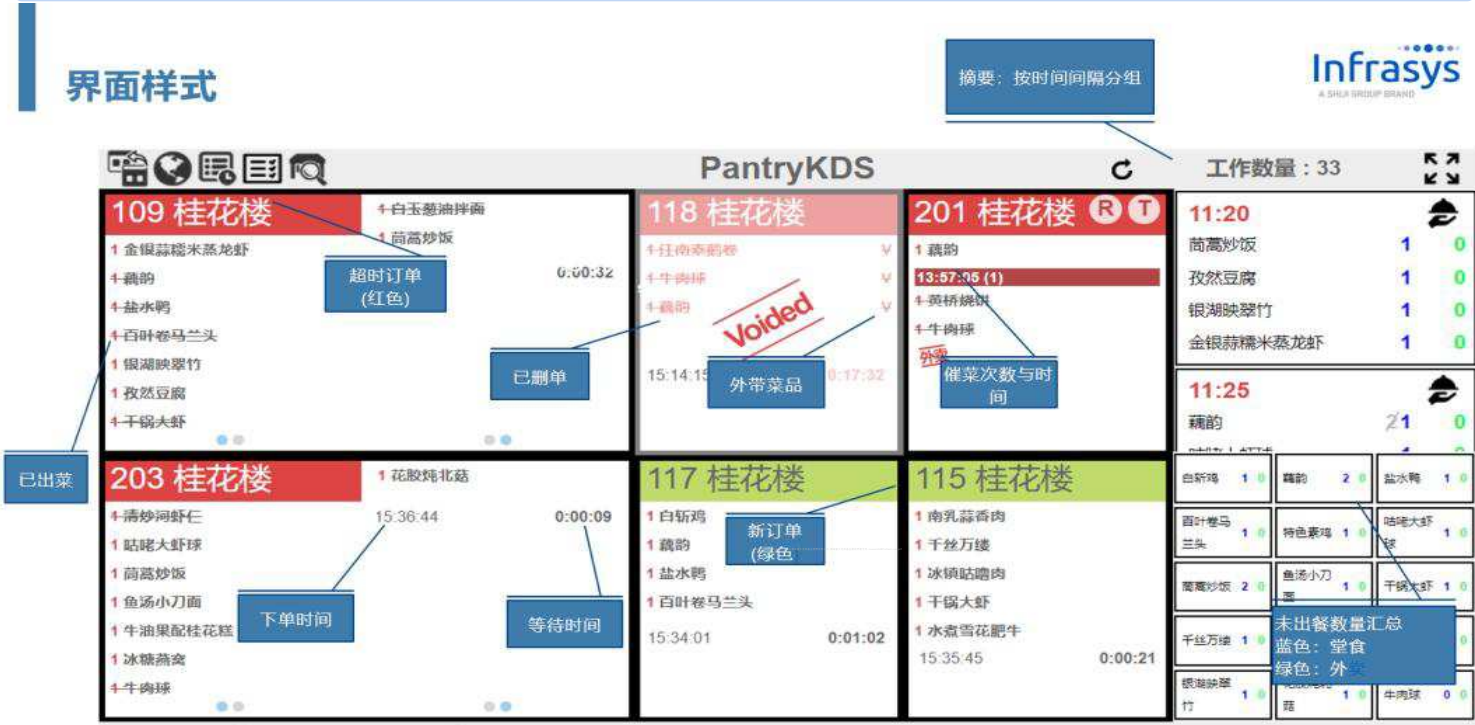
图：基于云的酒店PMS示意图



2.5 Infrasys业务提供高效的餐饮全流程服务

◆ 公司Infrasys业务提供高效的餐饮全靠服务。厨房管理系统可以支持餐厅在每个档口的显示屏中，实时显示所有的订单信息，每道菜都设有标准上菜时间，如果菜品出现超时未出、催菜、取消等情况，系统都会标注不同的颜色加以提示，更有同一时间段点了相同菜品的客人数量提醒。当菜品制作完成后，厨师触屏划菜确认完成即可。这有效的提升了厨师的出菜效率，并帮助其实时掌握厨房工作情况。同时传菜口配备扫描枪扫码自动划菜，大幅提升员工手工划菜的速度和准确性；石基infrasys云POS所提供的移动点餐、点餐大屏、开具电子发票、在线商城、外卖配送、移动结账等功能全面覆盖了酒店餐厅各个场景的业务需求，能够满足宾客从预订下单到售后服务的全流程用餐体验，这将帮助酒店餐厅提高用户黏性和品牌口碑。

图：公司Infrasys云界面信息交互情况概览



图：公司Infrasys整体产品结构情况



2.6 2025H1平台化SaaS业务ARR达5.4亿同比+21.4%，续费率超9成



◆ **2025H1公司平台化SaaS业务ARR提升，平均续费率超9成。**从SaaS业务发展来看，2025H1公司SaaS业务年度可重复订阅费（ARR）54,248.95 万元，比 2024年6月底 SaaS 业务年度可重复订阅费（ARR）44,690.76 万元增长约21.4%。截至2025H1，SaaS业务企业客户（最终用户）门店总数超过 8 万家酒店，平均续费率超过 90%。从平台化业务发展来看，2025 年上半年公司客户与支付宝和微信直连的支付业务交易总金额约 1432亿元人民币，比上年同期的 1514 亿元下降约 5.4%；预订平台 2025 年上半年产量 1246 万间夜，同比 2024年上半年产量 1168万间夜增长 7.25%。

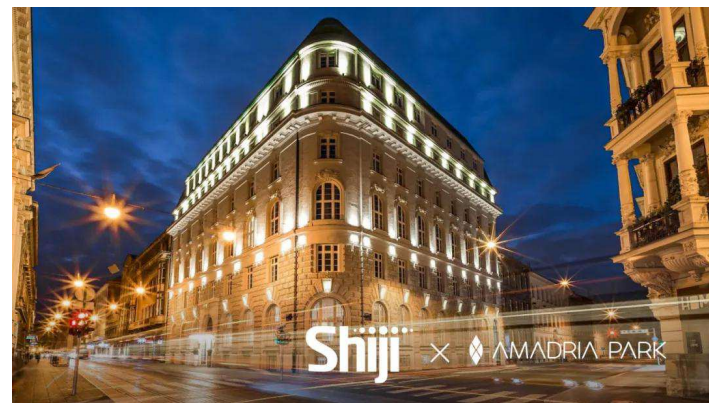
图：公司酒店信息系统业务经营成果总览

子公司（子业务名称）	主要业务	经营成果
母公司、上海石基与北海石基	国内高星级酒店信息系统	2025上半年母公司、上海石基与北海石基完成传统国内高星级酒店信息系统项目118个，截至2025H1签订技术服务合同的国内高星级酒店用户1443家
杭州西软	本地中高档星级酒店信息系统业务	2025上半年新增客户214家，截至2025H1累计酒店总客户数为10,939家，2025年上半年新增客户中云架构的XMS系列产品销售占比99.5%
广州万迅	本地中高档星级酒店信息系统业务	2025上半年新增客户62家，截至2025H1累计酒店客户总数4515家，2025年上半年新增用户中使用云产品的占比为96.8%
石基昆仑	酒店会员管理系统、客户关系管理系统与中央预订系统业务	2025上半年新增酒店用户155家，在维酒店用户总数2454家，主要产品都已安排计划向SaaS服务平台化，向云端迁移。昆仑智能早餐系统KPC Cloud用户总数量达1026家，业务平台会员系统LPS SaaS用户数量国内有142家
石基香港、石基新加坡、石基美国、石基欧洲、石基西班牙等	国际化酒店及餐饮信息系统业务	截至2025H1，Infrasys POS 产品上线总客户数 4,578 家；DAYLIGHT PMS在半岛、洲际、朗廷、Fletcher等酒店集团上线共755 家酒店，遍布全球 36 个国家
浩华	文酒旅产业	2025上半年浩华接到的潜在商机维持活跃态势，共实施 46 个项目
畅联业务	分销直连技术	2025上半年，畅联产量达到 1,246 万间夜，同比 2024 年的 1,168万间夜涨幅为 7.25%；其中港澳酒店直连项目共完成35个项目上线；主题公园、度假区等大型综合体共完成 16 个园区项目上线；新增 15 个客户开通 Book & Pay 业务；完成 35 个海外直连项目

2.7 公司产品持续新签约客户，加速全球展业

- ◆ **公司加速新客户签约进程。**据公司公众号，2026年2月3日，石基与克罗地亚顶级酒店品牌Amadria Park就Daylight PMS与Infrasys POS系统达成合作。2026年2月6日，石基环企以业务中台为核心，与博鳌东屿岛旅游度假区合作。2026年2月2日，Le Clay酒店将部署石基酒店业一体化解决方案，涵盖Daylight PMS、Infrasys餐饮管理系统、Meridian宾客体验管理系统、Reviewpro声誉管理系统以及Stellaris数字解决方案。2026年2月4日，石基宣布与香港富豪酒店国际集团达成深度战略合作，将为富豪酒店国际集团旗下12家酒店、共计7300间客房提供包括 Cambridge PMS（物业管理系统）、CDP（用户数据分析系统）、KDI（数据指标分析系统）及 CRS（中央预订系统），所有系统预计于2026—2027年完成全面上线。2026年1月30日，石基与亚洲最大的酒店集团之一PC Hospitality达成战略合作，PC Hospitality将采用石基Daylight PMS、石基畅联分销解决方案（Horizon Distribution）以及石基Infrasys POS餐饮管理软件。2026年1月29日，石基与大仓日航酒店签订重大合同，拓展日本及亚太高端酒店市场。2026年1月20日，西班牙奢华酒店Palacio Arriluce选用石基Daylight PMS，以科技赋能酒店未来发展。我们认为，石基信息将维持新客户签约进度，加速全球展业进程。

图：石基信息与Amadria Park合作



图：石基信息与博鳌东屿岛旅游度假区合作



图：石基信息与Le Clay合作



图：石基信息与香港富豪酒店集团合作



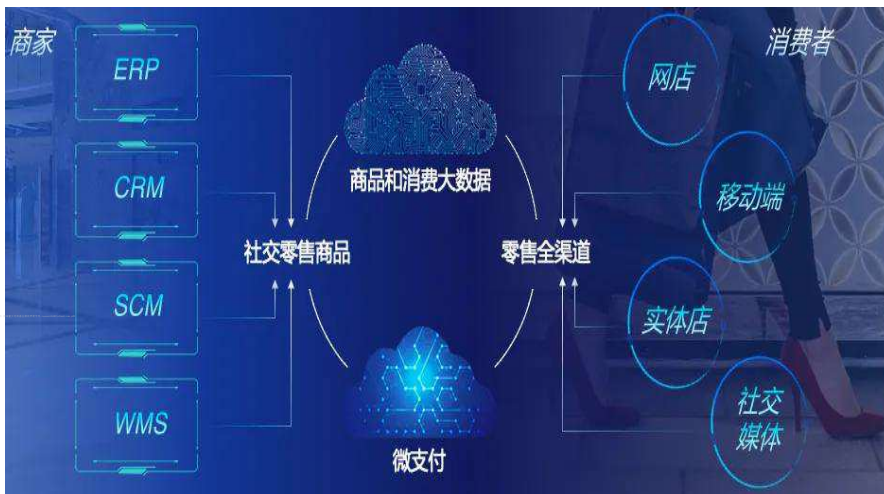
2.8 阿里持股石基并达成零售业深度合作

- ◆ **阿里持股石基并达成深度合作。**截至2025Q3，淘宝（中国）软件有限公司持股石基信息13.02%，为公司第二大股东。2020年7月28日-29日，以“共筑新零售”为主题的“2020阿里云新零售合作伙伴峰会”在杭州阿里西溪园区举行。作为中国领先的零售数字化产品和解决方案的提供商和服务商，石基零售获得了“新零售合作计划核心伙伴”认证授权。在2019年9月的云栖大会上，石基零售就已成为“新零售数智化转型R100生态计划”首批30家合作伙伴之一。此次认证是阿里云对新零售创新规划ISV合作伙伴的最高殊荣。既是双方合作的进一步升级，也证明了石基零售23年来深耕线下实体零售领域所积淀的全渠道解决方案的强大能力得到了阿里云的认可和肯定。根据中国连锁经营协会出具的中国零售连锁百强名单统计，石基零售服务的客户占据57%。

图：石基零售解决方案示意图



图：零售模式示意图



图：公司2020年与阿里合作示意图



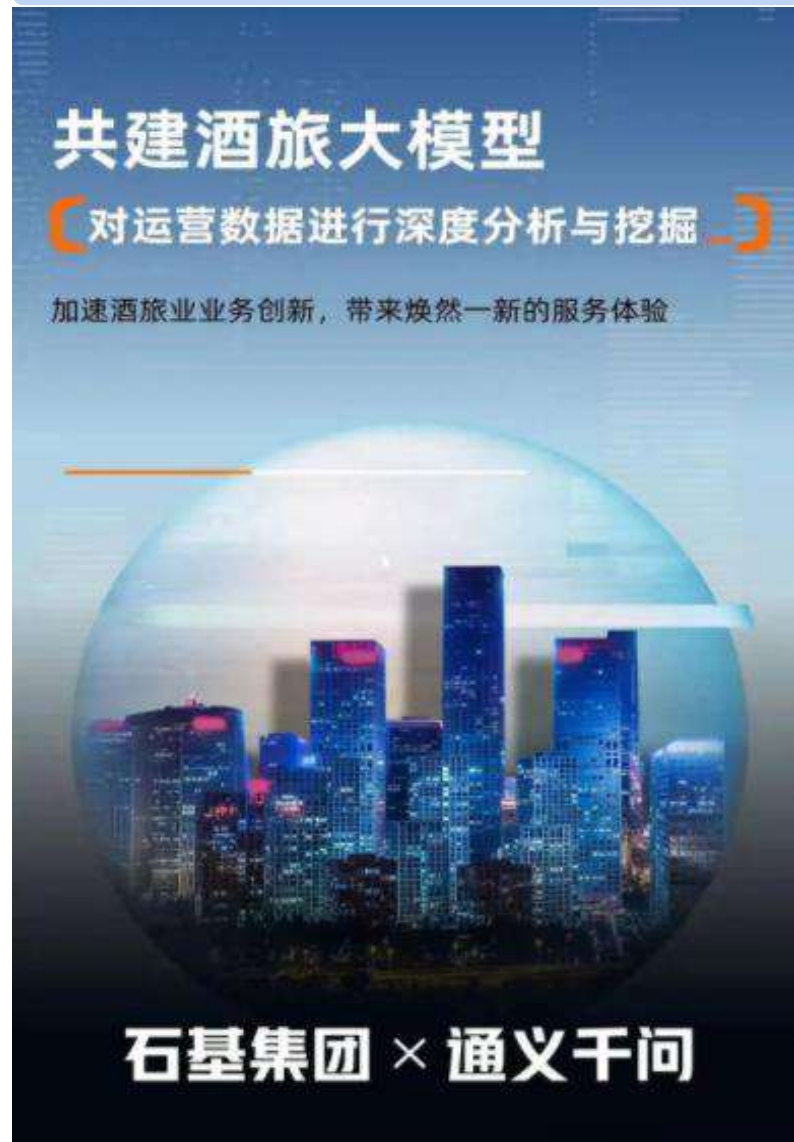
2.8 石基集团成为首批通义千问伙伴，将与阿里云共建酒旅大模型

- ◆ **石基集团为首批通义千问伙伴之一。**2023年4月26日，阿里云合作伙伴大会上，阿里巴巴集团董事会主席兼CEO、阿里云智能集团CEO张勇发布“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。石基集团是业内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。2015年，石基集团与阿里云即达成战略合作，双方在酒店、文旅、零售等多领域继而开展了深度合作。此次石基集团成为通义千问首批合作伙伴，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。

图：石基集团成为首批通义千问伙伴



图：公司与千问酒旅大模型示意图

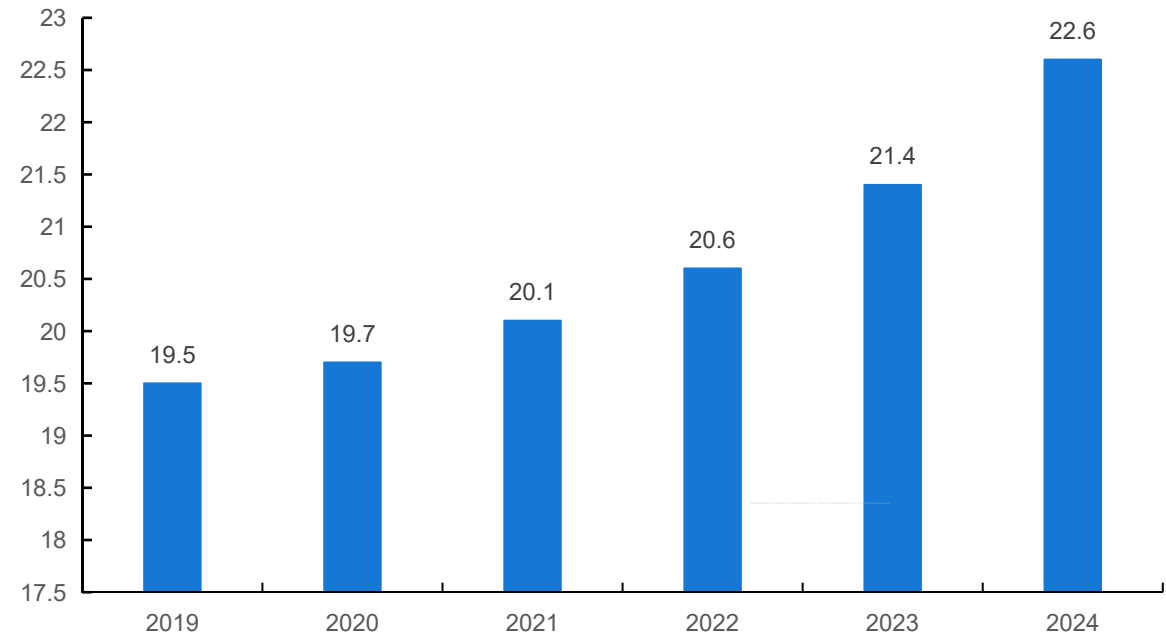


三、酒店业房间数量与单价双增，客户数字化转型付费意愿高， 2026年PMS空间或达60亿美元

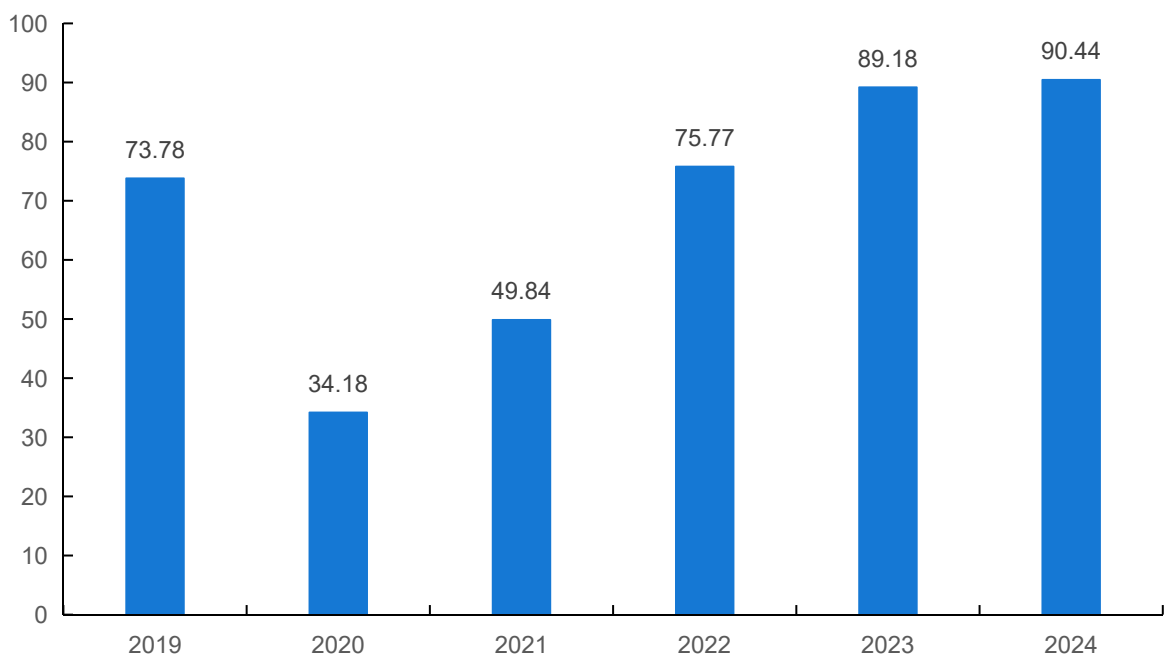
3.1 全球酒店行业整体景气度回升，STR口径下房间数量与单价双增

◆ **全球酒店行业景气度回升，房间数量与单价双增。**据IHG（洲际酒店）2024年年报，在STR（Smith Travel Research）口径下，全球酒店行业房间数从2019年的1950万间上升至2024年的2260万间，2019-2024年CARG约2.99%。且IHG认为，酒店行业具有周期性特征：每间房平均收入（RevPAR）的长期波动往往反映行业需求、供给与宏观经济环境的相互作用；在地方层面，政治经济因素以及地区形势、石油市场状况和重大天气事件等也会影响供需关系。尽管持续的通胀、借贷成本上升和地缘政治热点等因素可能带来宏观经济挑战，但2000年至2024年间酒店行业17年实现超越全球经济增长的强劲基本面，其吸引力在长期内依然稳固。

图：全球酒店行业房间数（百万间）



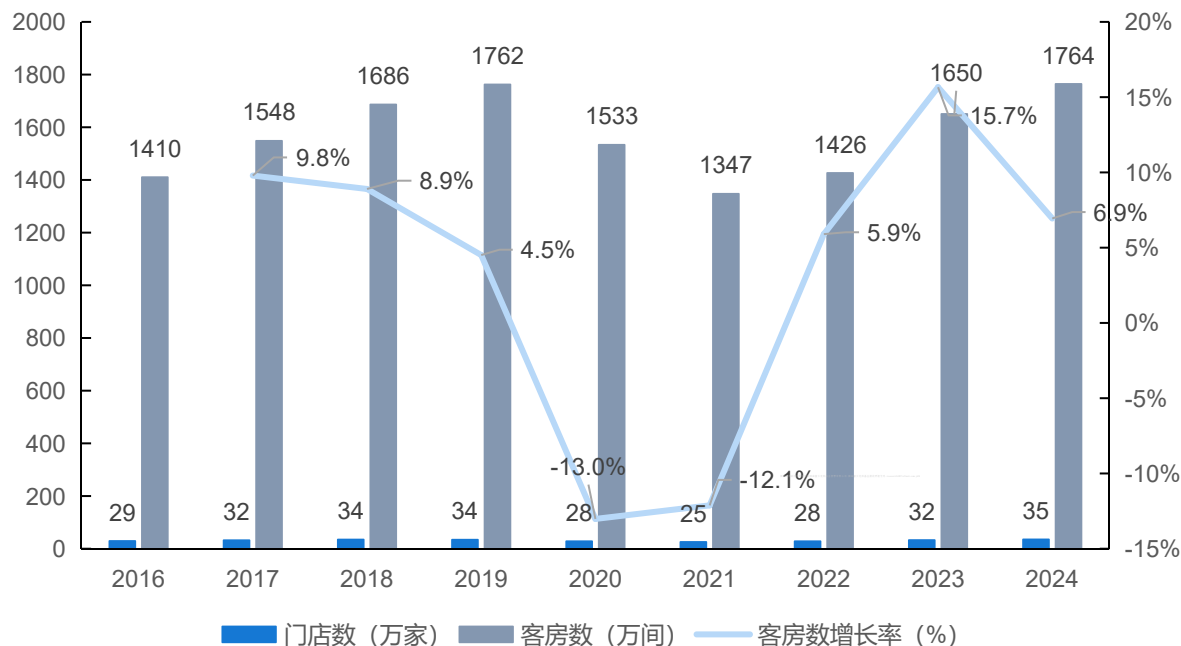
图：全球酒店行业RevPAR（美金）



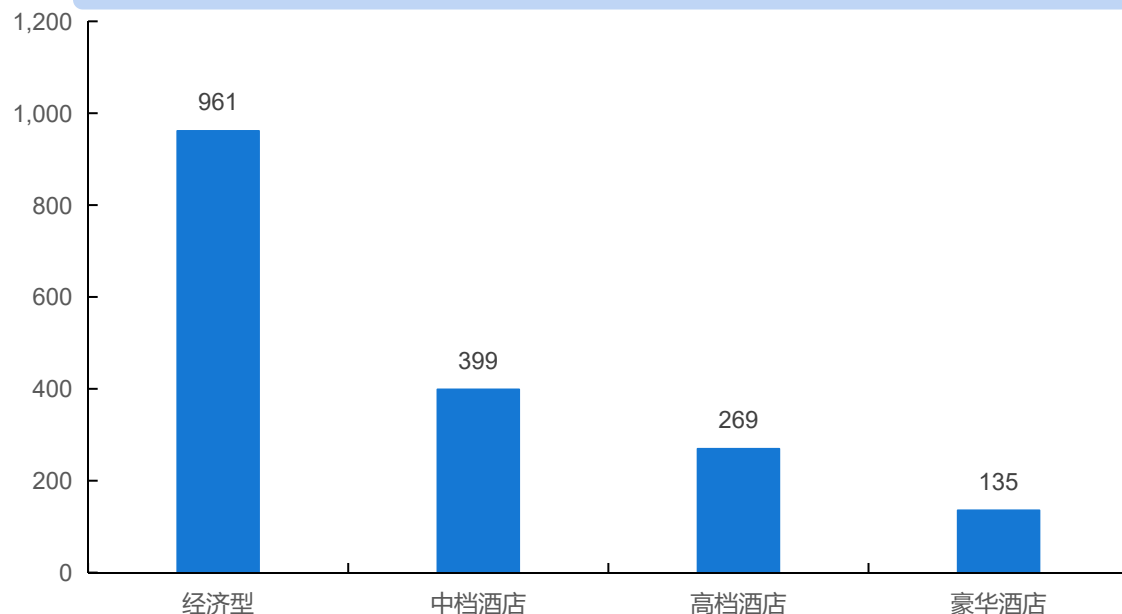
3.2 中国酒店业客房数超1700万间，以连锁型酒店为主

- ◆ **中国酒店客房数超1700万间，数量稳步增长。**据《2025中国酒店业发展报告》，截至2024年12月31日，中国住宿业设施总数约为57万家，客房总规模约1928万间。其中酒店业设施约35万家，客房总数约1764万间，平均客房规模约51间，酒店业设施和客房数分别占我国住宿业的61.17%和91.52%。其它住宿业设施约22万家，客房总数约163万间，平均客房规模约为7间，其它住宿业设施和客房数分别占我国住宿业的38.83%和8.48%。2016-2024年中国酒店业的门店数和客房数呈现出波动增长的趋势。2016年，中国酒店业共有28.90万家门店，客房数为1410万间。到2024年，中国酒店业门店数增长至34.87万家，客房数达到1764万间。
- ◆ **中国酒店客房以经济型为主。**中国酒店按档次可分为经济型（二星级及以下）、中档（三星级）、高档（四星级）、豪华（五星级）这四个档次。2024年中国经济型（二星级及以下）客房数约为961.2万间，占54.48%；中档（三星级）客房数约为398.5万间，占22.59%；高档（四星级）客房数约为269.3万间，占15.26%；豪华（五星级）客房数为135.3万间，占7.67%。由此可见，绝大部分的酒店业设施都是大众化设施，以经济型（二星级及以下）为主。

图：2016-2024年中国酒店业门店数和客房数情况概览（万家，万间，%）



图：2024年中国酒店客房数（按档次分，万间）

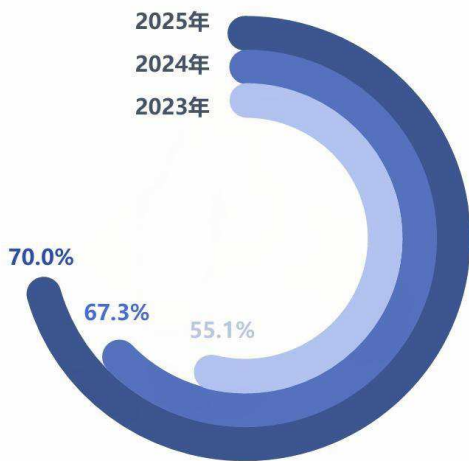


3.3 中国酒店数字化转型付费意愿高，投入达预期比例提升

- ◆ **中国酒店数字化转型付费意愿高且在领先型酒店更明显，且效果实现情况良好。**据《2025年中国酒店业数字化转型趋势报告》，酒店业数字化投入意愿近3年持续走强，从数据变化来看，2021年至2023年，酒店在技术投资上的热情有所波动，这可能与疫情后的经济复苏、市场不确定性和酒店对数字化转型的策略调整有关。然而，从2024年开始，随着市场回暖、消费者对数字化服务的期望提高，以及技术的成熟和成本降低，酒店行业对技术的投资热情再次高涨，并在2025年达到70%。此外，对比领先型企业和其他企业，2025年有82.4%的领先型计划增加技术投入，而其他企业仅为65.8%，领先型企业的技术投入意愿更强。在技术投入成效方面，2025年，59.6%的受访酒店表示其技术投入取得了预期效果，2024年这一比例为50.5%，2023年则为37.4%。酒店行业越来越能够看到技术投入带来的价值。并且，他们在评价技术投入成效方面也会从更加多元化的指标来进行综合衡量。此外，在领先型酒店与其他酒店的对比中，2025年技术投入取得了预期效果的酒店占比高达92.7%，而在其他酒店中这一数值为48.7%

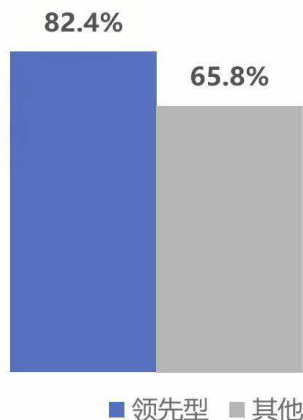
图：样本中酒店数字化投入意愿情况

“我所在酒店预计会增加技术投入。”
(2023vs2024vs2025)



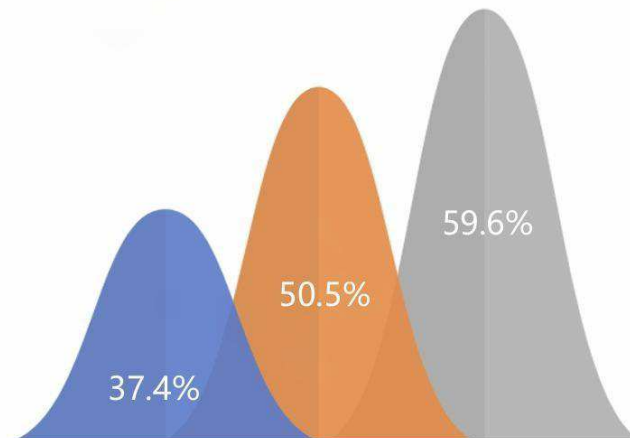
图：样本中领先型酒店技术投入意愿对比

Q：2025年，您所在酒店的技术投入预计增加
(领先型vs其他)



图：样本中技术投入效能提升

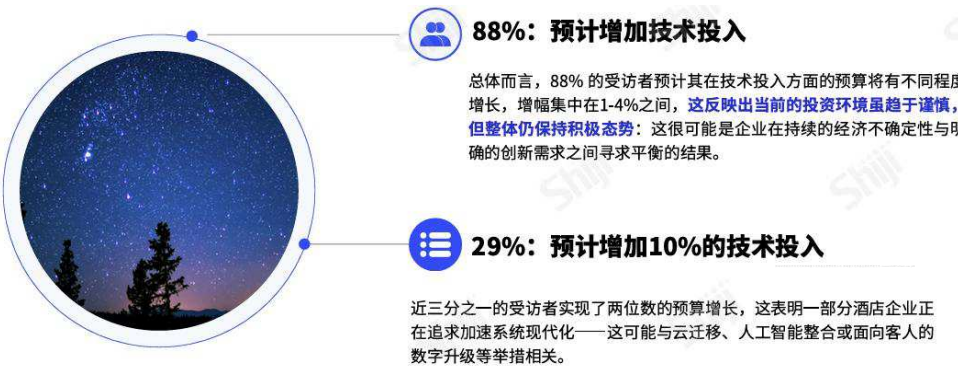
受访酒店表示技术投入取得了预期效果的占比
(2023vs2024vs2025)



3.4 酒店技术预算比例约4.5%，大部分用于现有系统维护或使用新系统

◆ **酒店技术预算或持续增长。**据《2026年酒店业技术研究报告：AI的集成与应用》，针对2026年的IT预算展望中，88% 的受访者预计其在技术投入方面的预算将有不同程度增长，增幅集中在1%-4%之间；而29%受访者预计增加10%的技术投入，这表明一部分酒店企业正在追求加速系统现代化——这可能与云迁移、人工智能整合或面向客人的数字升级等举措相关。目前，酒店技术预算平均占总收入的4.25%——这一基准数据有助于量化该行业对数字化投资日益增长但仍保持克制的态度。尽管这一比例仍低于其他一些数据密集型行业，但它标志着技术作为核心业务职能而非后台支出的持续常态化。在利润空间往往有限的酒店业，将4%的收入用于技术，代表了一项重大的战略决策。从技术支出的分配情况看，约10%的预算分配给研发，通常代表着对新兴技术——如人工智能、生物识别及可持续性工具——进行有针对性的探索，同时无需从核心业务中分流过多资源。这种审慎的投资水平反映了该行业的务实策略：即在确保运营连续性和财务回报之后，才对创新技术进行测试与试点。

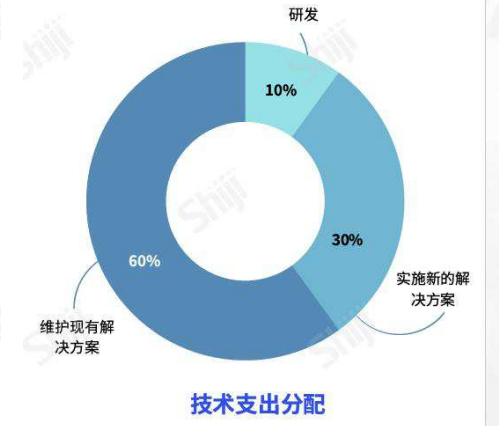
图：酒店预算支出情况概览



图：酒店低于IT预算分配情况概览



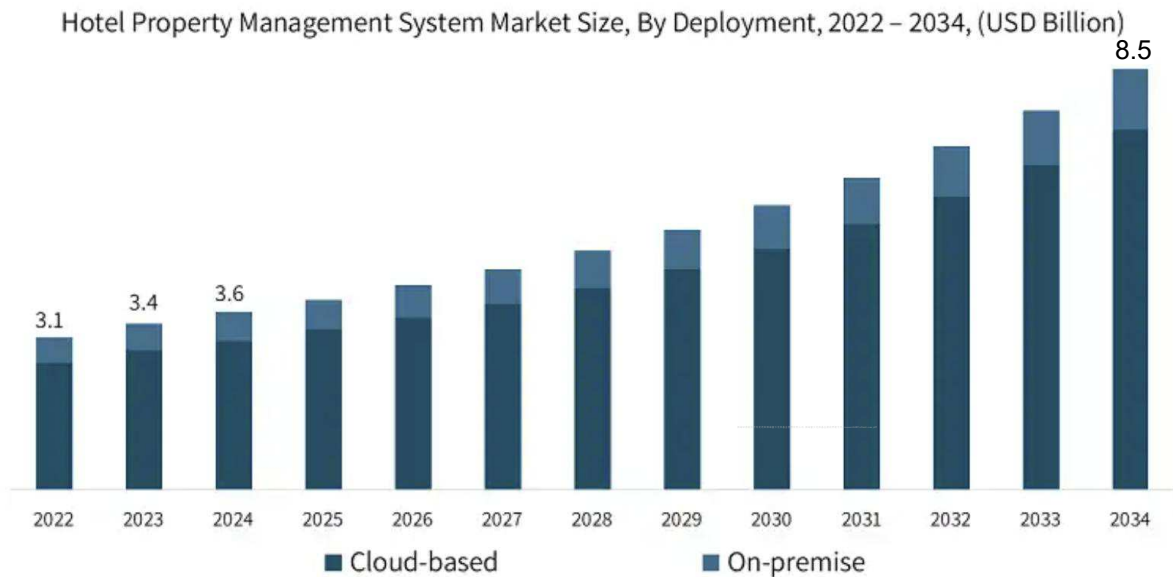
图：技术支出分配情况概览



3.5 全球酒店PMS市场稳定增长，预计2025至2034年CAGR约为9.2%

◆ **全球酒店PMS稳定增长，亚太地区为增速最快区域。**据Global Market Insight，全球酒店物业管理系统市场规模估计为2024年36亿美元，酒店正在采用物业管理系统，自动化日常运营活动，如预订管理、签到、客房管理和账单。自动化带来的好处，如准确性、时间管理和顾客满意度，正推动其需求和普及，随着酒店连锁在不同地区的扩展，整合系统以无缝管理所有运营职能的需求日益增加，这些功能从单一指挥中心实现。这些部门需要现代化物业管理软件支持多站点、多语言运营，并在所有分支机构之间实现统一的服务质量。预计该市场将从**2025年的38亿美元增长到2034年的85亿美元，复合年增长率为9.2%**。据Grandviewresearch，**北美**在全球PMS市场占据主导地位，**2025年占有39.4%的收入份额**，其预计**亚太地区将在2026至2034年实现8.9%复合年增长率**，为各地区中增速最快。

图：全球PMS软件市场规模（十亿美元）



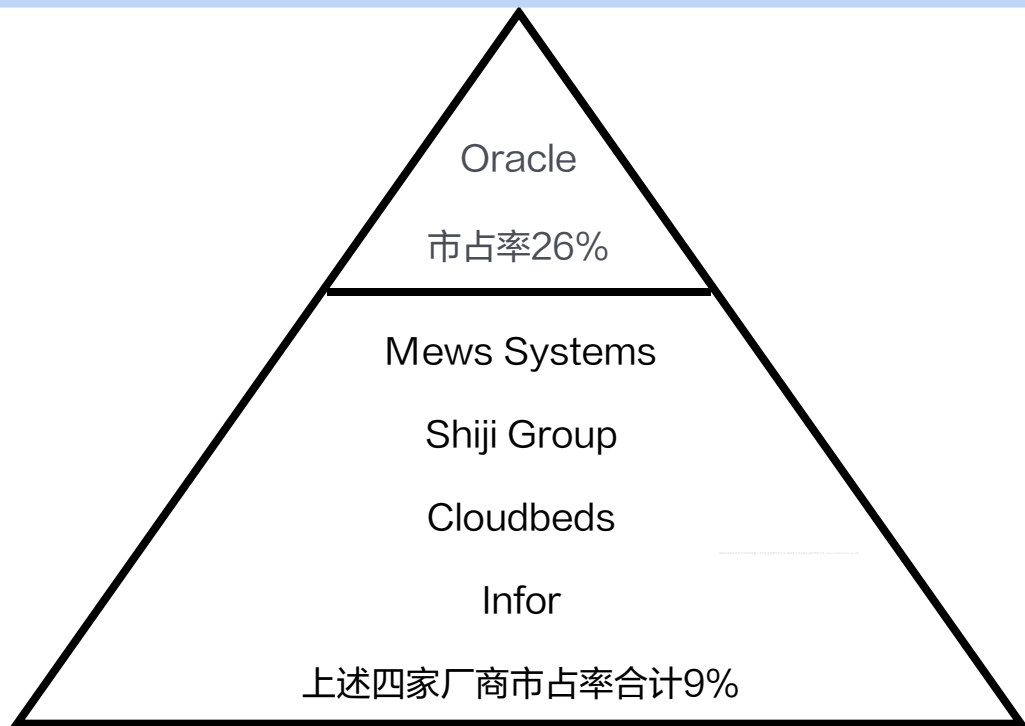
图：全球PMS最大市场与增速最快市场分布情况概览



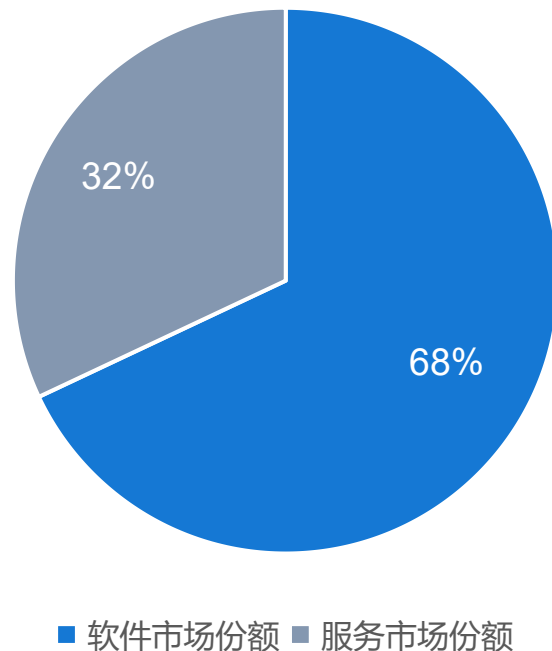
3.5 Oracle在PMS市场处于领先地位，石基信息处于追赶地位

◆ **酒店PMS系统市场处于一超多强局面。**据Global Market Insight，2024年Oracle市占率达26%，其提供强大的企业级PMS，并实现了跨酒店连锁的深度集成。其他主要厂商包括Mews Systems、石基集团、Cloudbeds和Infor，上述四家厂商市占率合计9%。Mews Systems提供现代化的云原生平台，配备开放的API和自动化工具；石基集团凭借其在亚洲的强大影响力和多元化的酒店科技形象，提供本地化和一体化的PMS；Cloudbeds提供一套一体化的云端PMS，专为中小型物业量身定制，内置预订和渠道管理功能。根据产品分类，酒店物业管理系统市场分为软件和服务。2024年，软件板块占据了PMS市场超过68%的市场份额，创造了约20亿美元的收入，高效的酒店PMS软件的实施，提供客户情绪分析、个性化追加销售甚至需求预测等功能，已成为常见应用。酒店行业拥有由人工智能驱动的技术，超过60%的客户互动通过聊天机器人处理，同时还实现了服务自动化、房价哄抬甚至入住率预测。

图：2024年酒店PMS系统各厂商市占率情况



图：2024年PMS市场根据产品分类市场份额情况



3.5 2026年石基酒店PMS及Infrasys POS潜在市场或达72亿美元

公司目前具有自主知识产权的新一代云架构的企业级酒店信息系统产品能够满足全球国际连锁酒店和独立顶级奢华酒店的要求。据Guesty公司，PMS软件通常每月价格为每月单房间10美元到50+美元之间，具体取决于定价模式、购买规模以及添加额外模块的情况。我们统计了《HOTELS》杂志全球酒店集团2023和2024年排名前50酒店集团房间数量（分别为1299万间和1441万间），再根据Guesty公司的价格估计列出下方弹性测算表，我们假设，以40美元/月/间房间计算，并假设房间数量为1500万间，2026年石基酒店PMS及Infrasys POS潜在市场空间或达72亿美元。

表：2026年石基酒店PMS及Infrasys POS潜在市场空间弹性测算（亿美元）

市场空间测算	PMS和相关服务收费（美元/月/间）							
	单位（亿美元）	10	20	30	40	50	60	70
全球前50主要大型酒店集团房间数量（万间）	1300	15.6	31.2	46.8	62.4	78.0	93.6	109.2
	1400	16.8	33.6	50.4	67.2	84.0	100.8	117.6
	1500	18.0	36.0	54.0	72.0	90.0	108.0	126.0
	1600	19.2	38.4	57.6	76.8	96.0	115.2	134.4
	1700	20.4	40.8	61.2	81.6	102.0	122.4	142.8
	1800	21.6	43.2	64.8	86.4	108.0	129.6	151.2
	1900	22.8	45.6	68.4	91.2	114.0	136.8	159.6
	2000	24.0	48.0	72.0	96.0	120.0	144.0	168.0

图：《HOTELS》杂志206家全球酒店排名部分展示

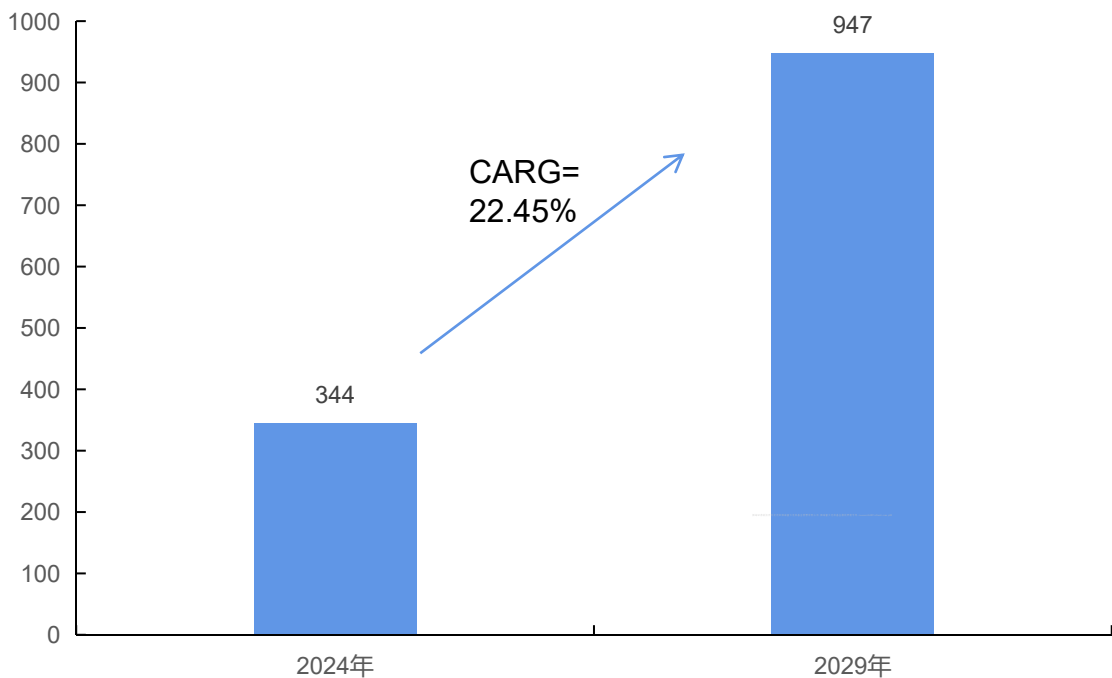
The LIST

2024 Rank	2023 Rank	Company	Headquarters	2024 Rooms	2024 Hotels	2023 Rooms	2023 Hotels
1	1	Marriott International	Bethesda, Maryland, United States	1,667,331	9,331	1,560,687	8,566
2	2	An Jiang International Holdings Co., Ltd.	Shanghai, China	1,454,335	14,332	1,342,161	13,250
3	3	Hilton	McLean, Virginia, United States	1,168,206	8,447	1,182,937	7,530
4	5	H World Group	Shanghai, China	1,088,288	11,147	912,444	9,394
5	4	W Hotels & Resorts	Atlanta, Georgia, United States	987,325	6,629	946,203	6,363
6	6	Wyndham Hotels & Resorts	Parsippany, New Jersey, United States	940,587	9,286	871,794	9,178
7	7	Azor	Issy-les-Moulineaux, Paris, France	850,285	5,682	821,000	5,500
8	8	Choice Hotels International	North Bethesda, Maryland, United States	653,701	7,386	632,986	7,527
9	9	W Hotels (Group) Co., Ltd.	Beijing, Beijing, China	588,517	7,002	481,503	6,263
10	13	Keytel The Hotel Association Company Keytel® Contact: Xavier Cortés Title: Managing Director Email: xavier.cortes@keytel.com Website: www.keytel.com	Barcelona, Spain	350,655	3,015	316,530	3,517
11	11	Hyatt Hotels Corporation	Chicago, Illinois, United States	347,301	1,442	322,141	1,335
12	10	BWH Hotels	Phoenix, Arizona, United States	334,077	3,862	339,234	3,911
13	12	GreenTree Hospitality Group	Shanghai, China	329,596	4,474	317,044	4,283
14	14	DeJin Group	Shenzhen, Guangdong, China	245,347	1,691	245,410	1,662
15		Dessen Group	Guangzhou City, Guangdong, China	234,600	2,732		
16	15	Summit Hotels Group	Qingdao, Shandong, China	232,638	4,826	210,854	4,414
17	16	HotelREZ HOTELS & RESORTS HotelREZ Hotels & Resorts® Contact: Zuki Tuso Title: Head of Marketing Communications Email: zukiswa.tuso@hotelrez.com Website: www.hotelrez.com	Newark, Nottinghamshire, United Kingdom	184,369	2,372	186,569	2,852
18	19	Alor Lifestyle Holdings Limited	Shanghai, China	183,184	1,619	137,921	1,210
19		elong hotel technology group 艺龙酒店科技 Elong Hotel Technology Group Contact: Sera Wang Title: General Manager of Marketing Communications Department Email: sera.wang@ily.com Website: www.elonghotel.com	Su Zhou, Jiang Su, China	181,252	2,316		
20	17	Ambridge Hospitality	Piano, Texas, United States	155,905	1,051	162,131	1,116
21	18	Global Hotel Alliance®	Dubai, United Arab Emirates	150,277	851	141,176	781
22	27	Yi-on Group	Shanghai, China	128,800	1,746	90,043	1,365
23	20	Preferred Hotels & Resorts®	Newport Beach, California, United States	120,000	600	120,000	600
24	22	APA Group	Minato-ku, Tokyo, Japan	89,391	862	106,307	732
25	21	GG Hospitality	Carrollton, Texas, United States	115,000	1,500	115,034	1,448
26	23	The Ascott Limited	Singapore, Singapore	105,551	654	99,121	629
27	24	LN HOSPITALITY 利宁酒店 LN Hospitality Contact: Daisy Shu Title: Vice President Email: daisyshu@lnhotels.com Website: www.lnhotels.com	Guangzhou City, Guangdong, China	100,000	1,200	92,685	1,283

3.6 零售数字化市场维持景气，餐饮信息化行业市场稳步增长

亚洲零售数字化市场2024-2029年CARG达22.45%，餐饮信息化行业市场稳步增长。据中华工商时报的预测，当前亚洲零售数字化市场正迎来高速发展的黄金期，数字化转型成为行业发展的必然趋势。弗若斯特沙利文数据显示，2024年亚洲零售数字化行业市场规模达344亿元，预计2029年将突破947亿元，2024-2029年CARG达22.45%，东南亚、中国港澳台等区域市场成为行业重要增长极，随着数字技术与实体经济深度融合，AI、物联网等前沿技术正重塑零售门店运营与供应链管理体系，无人收银、智能补货等新模式、新业态不断涌现，为零售行业高质量发展注入新动能。据中研普华的预测，餐饮信息化行业2025-2030年CAGR将达14.3%，政策端主要受益于《十四五数字经济发展规划》明确餐饮信息化试点城市补贴，技术端受益于大模型成本下降使AI应用门槛降低约60%，需求侧，Z世代消费者数字体验支付意愿溢价约22%。

图：2024至2029年亚洲零售数字化行业市场规模预测（亿元）



图：2025-2030年餐饮信息化行业市场规模预测（亿元，%）



四、盈利预测与风险提示

盈利预测核心假设

- ◆ 核心假设：根据公司2025年业绩预告，我们认为公司全年营业收入趋于稳定。
- ◆ 核心假设：根据globalmarketstatistics预测，全球酒店市场规模2026-2035年CARG为4.3%，我们假设酒店信息管理系统、餐饮系统、智能设备、第三方硬件配套收入增速保持稳健。
- ◆ 核心假设：根据wiseguyreports预测，全球零售管理系统软件2025-2032年CARG约为6.43%，我们据此估计增速。
- ◆ 核心假设：我们假设公司产品能维持迭代，维持当前毛利率水平并小幅提升。

营业收入（百万元）	2022年	2023年	2024年	2025E	2026E	2027E
酒店信息管理系统业务	720.66	937.53	1,073.90	1079.27	1125.68	1172.96
商业流通管理系统业务 (零售信息管理系统业务)	610.4	579.74	536.25	520.16	553.45	589.43
智能设备 (自有智能商用设备)	405.35	494.45	504.84	515.95	537.62	559.66
第三方硬件配套业务	667.35	542.91	627.47	640.02	666.26	695.58
餐饮信息管理系统业务 (社会餐饮信息管理系统业务)	101.97	111.75	111.97	113.09	118.07	123.14
旅游休闲系统业务	39.6	34.2	34.51	34.79	35.13	35.84
支付业务 (支付系统业务)	36.6	38.65	42	46.20	48.51	50.69
其他业务	13.42	10.1	16.38	20.48	21.50	22.36
合计	2595.35	2749.33	2947.32	2969.95	3106.22	3249.65

投资建议

公司作为国内领先的酒店业、零售业、休闲娱乐业信息系统提供商，受益于全球酒店业景气以及数字化转型。结合公司财报，我们预计2025-2027年公司营业收入分别为29.7/31.06/32.5亿元，归母净利润分别为-1.38/0.61/1.02亿元，摊薄每股收益分别为-0.05/0.02/0.04元/股，当前股价对应2025-2027年PS分别为11.49/10.98/10.50X，首次覆盖，给予“增持”评级。公司的相对优势包括：1）公司产品持续新签约客户，加速全球展业，2026年以来新签克罗地亚Amadria Park、博鳌东屿岛旅游度假区、香港富豪酒店国际集团、PC Hospitality、日本大仓日航酒店、西班牙奢华酒店Palacio Arriluce等客户；阿里持股石基并达成零售业深度合作，以及千问大模型深度合作，或受益于阿里生态。2）球酒店行业景气度回升，房间数量与单价双增，根据我们在第3.5节P29页的估计，2026年石基酒店PMS及Infrasys POS潜在市场或达72亿美元。

表：可比公司估值表 (数据来自iFinD一致预期)

可比公司名称（代码）	收盘价（元）	EPS（元/股）				PE		
	2026-02-13	2024	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
广联达（002410）	14.09	0.15	0.29	0.39	0.48	48.59	36.07	29.49
金山办公（688111）	307.28	3.55	4.08	4.87	5.94	75.37	63.14	51.80
中国软件（600536）	45.13	-0.44	0.11	0.25	0.39	427.40	184.51	118.98
恒生电子（600570）	30.40	0.55	0.62	0.71	0.83	49.15	42.57	36.73
可比公司平均						150.13	81.57	59.25
石基信息（002153）	12.50	-0.07	-0.05	0.02	0.04	—	557.58	334.94

- ◆ **汇率波动风险：**公司海外业务持续扩张，汇率波动可能造成不利影响。
- ◆ **股价波动风险：**公司股价波动较大，应注意投资风险。
- ◆ **技术及产品开发风险：**技术及产品开发对公司的市场竞争力和未来发展具有重要影响。软件技术是更新换代速度最快的技术之一，与其他IT企业一样，公司必须适应技术进步快、产品更新快、市场需求转型快的行业特点，作为目前全球领先的酒店信息管理系统全面解决方案提供商之一，公司必须能准确预测技术发展趋势，并利用成熟、实用、先进的技术作为自己的开发和应用环境。
- ◆ **市场及政策风险：**酒店、餐饮、零售、休闲娱乐等旅游大消费行业的发展有其自身客观规律，也存在诸多风险因素。一旦行业发展整体放缓，或者由于某些特殊性事件，如出现大规模流行性疾病等，造成旅游大消费行业一定时期的持续低迷，都将对本公司的业务经营产生较大的不利影响。
- ◆ **经营管理风险：**随着公司业务的发展，公司资产规模和业务规模将进一步扩大，这对公司的管理水平将提出更高的要求。如果公司的管理人员储备、管控体系的调整不能适应公司业务快速发展的要求，将对公司的整体运营造成不利影响。
- ◆ **海外投资风险：**公司在全球化转型过程中为了完善全球化产品线，公司在海外投资了一系列酒店领域的标的公司，面临标的公司所在国家或地区依据相关法律法规进行投资审查和管控的风险；
- ◆ **与互联网企业合作进展的不确定性：**为了加快公司从软件供应商向平台运营商的转型，基于公司多年来积累的旅游消费信息化行业的丰富客户资源和线下行业优势地位并结合在线电商在线上的客户优势，公司从2014年开始一直在加强与阿里巴巴、腾讯微信等在线电商的合作，但在合作过程中仍然有可能出现由于市场竞争等多种因素造成合作进展不顺利的风险。为此，公司已成立与在线电商合作的相关专门业务团队，整合公司优势资源，积极投入合作。

盈利预测表

证券代码：002153

股价：12.50

投资评级：增持(首次覆盖)

日期：20260213

资产负债表（百万元）					利润表（百万元）					每股指标与估值				
2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E	
现金及现金等价物	4256	4219	4842	5347	营业收入	2947	2970	3106	3250	每股指标				
应收款项	579	584	518	542	营业成本	1920	1793	1822	1873	EPS	-0.07	-0.05	0.02	0.04
存货净额	338	316	304	312	营业税金及附加	23	24	25	26	BVPS	2.60	2.49	2.51	2.55
其他流动资产	339	279	255	270	销售费用	279	312	311	325	估值				
流动资产合计	5512	5397	5919	6471	管理费用	663	742	714	747	P/E	—	—	557.6	334.9
固定资产	582	543	503	460	财务费用	-142	-42	-41	-48	P/B	2.7	5.0	5.0	4.9
在建工程	28	26	25	24	其他费用/（-收入）	244	327	264	276	P/S	6.6	11.5	11.0	10.5
无形资产及其他	3228	3118	2737	2372	营业利润	-125	-138	61	102	财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期股权投资	97	101	103	105	营业外净收支	0	0	0	0	盈利能力				
资产总计	9447	9186	9286	9432	利润总额	-125	-138	61	102	ROE	-3%	-2%	1%	1%
短期借款	0	0	0	0	所得税费用	23	0	0	0	毛利率	35%	40%	41%	42%
应付款项	245	228	232	239	净利润	-148	-138	61	102	期间费率	27%	34%	32%	32%
合同负债	565	570	596	623	少数股东损益	51	0	0	0	销售净利率	-7%	-5%	2%	3%
其他流动负债	623	663	681	704	归属于母公司净利润	-199	-138	61	102	成长能力				
流动负债合计	1433	1461	1509	1566	现金流量表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E	收入增长率	7%	1%	5%	5%
长期借款及应付债券	0	0	0	0	经营活动现金流	67	400	646	532	利润增长率	-90%	31%	144%	66%
其他长期负债	56	56	56	56	净利润	-199	-138	61	102	营运能力				
长期负债合计	56	56	56	56	少数股东损益	51	0	0	0	总资产周转率	0.31	0.32	0.34	0.35
负债合计	1489	1517	1564	1621	折旧摊销	349	437	438	423	应收账款周转率	5.03	5.11	5.64	6.14
股本	2729	2729	2729	2729	公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	5.41	5.49	5.89	6.08
股东权益	7958	7669	7722	7811	营运资金变动	-245	119	149	10	偿债能力				
负债和股东权益总计	9447	9186	9286	9432	投资活动现金流	396	-262	-17	-16	资产负债率	16%	17%	17%	17%
					资本支出	-428	-271	-15	-15	流动比	3.85	3.69	3.92	4.13
					长期投资	736	6	-5	-5	速动比	3.55	3.45	3.70	3.91
					其他	89	3	3	3					
					筹资活动现金流	-71	-165	-9	-14					
					债务融资	-3	-13	0	0					
					权益融资	0	0	0	0					
					其它	-68	-152	-9	-14					
					现金净增加额	417	-27	621	502					

计算机小组介绍

刘熹，计算机行业首席分析师，上海交通大学硕士，多年计算机行业研究经验，善于把握由技术、政策驱动的科技产业新趋势，致力于进行前瞻重磅推荐。2024年Wind金牌分析师，2024年同花顺最受欢迎分析师。

唐锦珂，计算机行业研究助理，中山大学岭南学院硕士，主要覆盖服务器、液冷、半导体等方向。

谢婧茹，计算机行业研究助理，上海财经大学经济学院硕士，主要覆盖大模型、AI应用、金融IT等方向。

朱谓晟，计算机行业研究助理，复旦大学金融硕士，主要覆盖财税IT、工业软件、基础软件等方向。

分析师承诺

刘熹，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

国海证券投资评级标准

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300 指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300 指数涨幅介于10%～20%之间；

中性：相对沪深300 指数涨幅介于-10%～10%之间；

卖出：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

免责声明

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

风险提示

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，请公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司的证券研究报告。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。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

郑重声明

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

国海证券 · 研究所 · 计算机研究团队

心怀家国，洞悉四海



国海研究上海

上海市黄浦区绿地外滩中心C1栋
国海证券大厦

邮编：200023

电话：021-61981300

国海研究深圳

深圳市福田区竹子林四路光大银
行大厦28F

邮编：518041

电话：0755-83706353

国海研究北京

北京市海淀区西直门外大街168
号腾达大厦25F

邮编：100044

电话：010-88576597