

# 网宿科技 (300017.SZ)

## 业绩符合预期，静待新业务发力

公司发布 2016 年度业绩快报，全年实现营业总收入 44.47 亿元，同比增长 52%；归母净利润为 12.51 亿元，同比增长 51%；Q4 营业收入为 12.24 亿元，同比增长 33%，环比增长 5%。Q4 单季归母净利润为 3.35 亿元，同比增长 23%，环比增长 1.42%。期末总资产 86.95 亿元。

### ● 公司 Q4 业绩符合市场和我们的预期，短期压力得到释放

公司 16 年 Q4 收入/利润的环比/同比增速均降至近年较低水平，我们认为股价走势已基本反映这一预期，**业绩也符合我们一月初的报告预测值**。对于 Q4 单季公司的毛利率/费用率还有待公司年报详细数据。我们从市场调研来看公司压力最大的时刻将要过去。考虑到 16 年 Q1 基数较高及市场快速变化，所以短期看股价筑底的过程不排除晚于经营低点的出现。

### ● 并购韩国和俄罗斯 CDN 市场重量级玩家，静待新业务落地

公司近日发布公告拟收购韩国 CDNetworks 和俄罗斯 CDN-VIDEO LLC 两家 CDN 行业重量级玩家，在海外业务拓展上迈出了关键一步。17 年公司继续推进国际化，并加强布局社区云、托管云、云安全等战略项目，我们认为国际化和战略新业务的推进可能帮助公司重新走入上升态势。

### ● 预测 16-18 年 EPS 为 1.577 元/股、2.221 元/股、3.099 元/股

暂不考虑拟收购公司并表，H 股增发等事项的影响，我们预测公司 2016-2018 年营业收入增长为 51.67%、43.33%、41.03%，营业收入分别为 44.5、63.7、89.9 亿元；净利润增长分别为 50.5%、40.8%、39.6%，净利润为 12.5 亿、17.6 亿、24.6 亿元；对应 PE 分别为 40/28/20 倍，维持“买入”评级。

### ● 风险提示

港股事宜仍需相关监管批准存在不确定性；海外业务的政策风险；海外并购存在监管审批风险，海外并购的协同效应有待进一步观察。

### 盈利预测:

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1,910.77	2,931.66	4,446.52	6,373.16	8,987.98
增长率(%)	58.57%	53.43%	51.67%	43.33%	41.03%
EBITDA(百万元)	549.43	909.40	1,768.73	2,723.06	3,469.45
净利润(百万元)	483.70	831.35	1,251.17	1,761.70	2,458.42
增长率(%)	104.00%	71.87%	50.50%	40.80%	39.55%
EPS(元/股)	1.524	1.048	1.577	2.221	3.099
市盈率(P/E)	79.04	57.24	39.75	28.23	20.23
市净率(P/B)	9.35	17.01	6.66	5.39	4.25
EV/EBITDA	26.45	45.58	26.73	16.90	12.78

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

### 公司评级

当前价格 49.00 元

前次评级 买入

报告日期 2017-02-28

### 相对市场表现



分析师: 刘雪峰 S0260514030002



02160750605



gfliuxuefeng@gf.com.cn

### 相关研究:

网宿科技(300017.SZ): 拟发 H 股迈向资本国际化, 预告符合预期 2017-01-15

网宿科技(300017.SZ): 收入高增地位屹立, 投入加大加速升级 2016-10-28

网宿科技(300017.SZ): 辨识格局趋势、无惧短期小扰动 2016-10-17

联系人: 张璋 021-60759787

zhangzhang@gf.com.cn

**资产负债表**

单位: 百万元

至12月31日	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>流动资产</b>	1578	2789	4188	5846	7983
货币资金	762	1050	2463	3710	5395
应收及预付	369	770	746	1138	1556
存货	17	47	57	76	111
其他流动资产	430	921	921	921	921
<b>非流动资产</b>	400	717	4366	4911	5659
长期股权投资	0	0	0	2000	4000
固定资产	306	466	3210	2332	1373
在建工程	0	0	1035	462	176
无形资产	81	121	101	97	90
其他长期资产	13	130	20	20	20
<b>资产总计</b>	1978	3506	8554	10757	13642
<b>流动负债</b>	292	717	794	1240	1671
短期借款	0	26	0	0	0
应付及预收	292	691	794	1240	1671
其他流动负债	0	0	0	0	0
<b>非流动负债</b>	50	275	274	274	274
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	50	275	274	274	274
<b>负债合计</b>	342	992	1069	1514	1946
股本	317	708	793	793	793
资本公积	440	127	3764	3764	3764
留存收益	879	1663	2914	4676	7134
归属母公司股东权	1637	2497	7471	9233	11691
少数股东权益	0	11	8	4	-1
<b>负债和股东权益</b>	1978	3506	8554	10757	13642

**现金流量表**

单位: 百万元

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>经营活动现金流</b>	522	718	1837	2733	3426
净利润	484	830	1248	1758	2453
折旧摊销	99	125	607	1037	1083
营运资金变动	-36	-221	88	20	-37
其它	-25	-16	-107	-82	-73
<b>投资活动现金流</b>	-628	-917	-4121	-1486	-1742
资本支出	-147	-380	-4144	486	232
投资变动	-458	-537	24	-1972	-1974
其他	-24	0	0	0	0
<b>筹资活动现金流</b>	-6	404	3697	0	0
银行借款	0	247	-26	0	0
债券融资	0	0	0	0	0
股权融资	29	51	3722	0	0
其他	-35	106	0	0	0
<b>现金净增加额</b>	-113	205	1413	1247	1684
<b>期初现金余额</b>	565	762	1050	2463	3710
<b>期末现金余额</b>	453	967	2463	3710	5395

**主要财务比率**

至12月31日	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>成长能力(%)</b>					
营业收入增长	58.6	53.4	51.7	43.3	41.0
营业利润增长	87.2	70.7	48.5	48.1	41.4
归属母公司净利润增长	104.0	71.9	50.5	40.8	39.5
<b>获利能力(%)</b>					
毛利率	43.6	44.8	43.0	43.3	43.4
净利率	25.3	28.3	28.1	27.6	27.3
ROE	29.6	33.3	16.7	19.1	21.0
ROIC	49.7	50.4	22.0	45.4	98.9
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	17.3	28.3	12.5	14.1	14.3
净负债比率	-0.5	-0.4	-0.3	-0.4	-0.5
流动比率	5.40	3.89	5.27	4.72	4.78
速动比率	5.23	3.76	5.15	4.61	4.66
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	1.13	1.07	0.74	0.66	0.74
应收账款周转率	7.67	5.97	6.83	6.37	6.59
存货周转率	39.07	51.17	44.31	47.49	45.85
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	1.52	1.17	1.58	2.22	3.10
每股经营现金流	1.64	1.01	2.32	3.45	4.32
每股净资产	5.16	3.53	9.42	11.64	14.74
<b>估值比率</b>					
P/E	31.6	51.1	39.7	28.2	20.2
P/B	9.3	17.0	6.7	5.4	4.3
EV/EBITDA	26.4	45.6	26.7	16.9	12.8

**利润表**

单位: 百万元

至12月31日	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>营业收入</b>	1911	2932	4447	6373	8988
营业成本	1078	1619	2536	3613	5087
营业税金及附加	30	4	7	10	13
销售费用	160	201	285	408	575
管理费用	193	323	458	656	926
财务费用	-17	-15	-52	-93	-137
资产减值损失	6	17	28	15	16
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	15	32	24	28	26
<b>营业利润</b>	477	815	1210	1792	2534
营业外收入	38	68	120	75	70
营业外支出	13	4	9	6	8
<b>利润总额</b>	501	878	1321	1860	2596
所得税	18	49	73	102	143
<b>净利润</b>	484	830	1248	1758	2453
少数股东损益	0	-2	-3	-4	-5
<b>归属母公司净利润</b>	484	831	1251	1762	2458
EBITDA	549	909	1769	2723	3469
EPS(元)	1.52	1.17	1.58	2.22	3.10

## 广发计算机行业研究小组

- 刘雪峰: 首席分析师, 东南大学工学士, 中国人民大学经济学硕士, 1997年起先后在数家IT行业跨国公司从事技术、运营与全球项目管理  
工作。2010年7月始就职于招商证券研究发展中心负责计算机组行业研究工作, 2014年1月加入广发证券发展研究中心。
- 王文龙: 研究助理, 东南大学信息工程学士, 香港城市大学金融与精算数学硕士, 2015年进入广发证券发展研究中心。
- 王奇珏: 研究助理, 上海财经大学信息管理学士, 上海财经大学资产评估硕士, 2015年进入广发证券发展研究中心。
- 张 璋: 研究助理, 复旦大学微电子学士, 爱荷华州立计算机工程学硕士, 2013年起就职于多家美资集成电路设计公司, 2015年加入  
广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入: 预期未来12个月内, 股价表现强于大盘10%以上。
- 持有: 预期未来12个月内, 股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出: 预期未来12个月内, 股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入: 预期未来12个月内, 股价表现强于大盘15%以上。
- 谨慎增持: 预期未来12个月内, 股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有: 预期未来12个月内, 股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出: 预期未来12个月内, 股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路9 号耀中广场A座1401	深圳市福田区福华一路6号 免税商务大厦17楼	北京市西城区月坛北街2号 月坛大厦18层	上海市浦东新区富城路99号 震旦大厦18楼
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

## 免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户, 不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠, 但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考, 报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断, 可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可, 任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用, 否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。