

公司点评

光环新网 (300383)

通信 | 通信设备

业绩符合预期, IDC 业务进展顺利

2019 年 10 月 30 日

评级 谨慎推荐

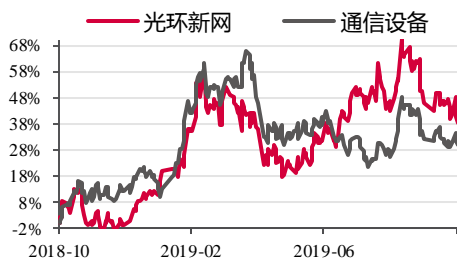
评级变动 首次

合理区间 18.02-19.08 元

交易数据

当前价格 (元)	17.64
52 周价格区间 (元)	12.03-22.12
总市值 (百万)	27206.10
流通市值 (百万)	25441.48
总股本 (万股)	154229.61
流通股 (万股)	144226.09

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
光环新网	-5.06	-7.06	36.28
通信设备	-2.06	-2.5	29.72

黄红卫

执业证书编号: S0530519010001
huanghw@cfzq.com

张看

zhangkan@cfzq.com

分析师

0731-89955704

研究助理

相关报告

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入 (百万元)	4077.17	6023.16	7179.61	8816.56	10923.72
净利润 (百万元)	435.86	667.45	816.78	1016.71	1270.79
每股收益 (元)	0.28	0.43	0.53	0.66	0.82
每股净资产 (元)	4.17	4.86	5.33	5.95	6.71
P/E	66.70	43.56	35.59	28.59	22.88
P/B	4.52	3.88	3.53	3.17	2.81

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

- 公司发布 2019 年三季度报告。2019 年公司前三季度实现营收 53.82 亿元, 同比上升 20.07%; 归母净利润 6.11 亿元, 同比上升 28.65%。其中公司单三季度实现营收 19.26 亿元, 同比增长 13.27%; 归母净利润 2.19 亿元, 同比增长 19.71%。
- 三季度业绩增长略有波动, AWS 产品降价导致营收增长放缓。公司单三季度环比增长 5.36%, 净利润环比增长 11.17%。从公司业务拆分来看, 公司 IDC 及增值服务为主要利润贡献来源, 上半年受宏观经济影响, 部分客户推迟上架计划, 随着三季度上架率逐步改善贡献利润, 导致净利润增速高于营收增速; AWS 业务受产品降价影响导致营收增长放缓; 无双科技营收增速较快, 但利润率较低。
- 不断完善公司 IDC 业务布局, 短期波动无碍长期价值。公司 IDC 资产主要集中于北京和上海周边地区, 地理位置优越, 科信盛彩业务开展顺利, 前三季度业绩达到业绩承诺; 房山一期部分投产, 上海嘉定一期上架率稳步提升下对公司未来业绩提供支撑。公司于 9 月 26 日公告收购及增资取得昆山美鸿业 63% 股权, 用于建设昆山云计算基地, 项目规划建设 14364 个 2N 机柜, 满负荷后预计能够带来营收 10.99 亿元和净利润 3.47 亿元。通过此次收购, 使得公司形成北京和上海两大周边 IDC 机柜群, 其中已投入运营的数据中心中金云网、科信盛彩、酒仙桥和太和桥上架率较高, 稳定贡献业绩。燕郊三四期、房山二期、上海嘉定二期、昆山项目正在筹划或在建设中, 如全部达产则拥有近 10 万个可运营机柜, 预计公司今年机柜数量达到 3.6 万个, 并预计在 2020 年底可运营机柜数量将达到 4-4.2 万个机柜。
- 流量增长持续推动 IDC 需求增长, 公司资产稀缺性凸显。从需求端来看, 过去电商、游戏和视频等互联网业务持续推动流量高增长, 带来 IDC 产业快速发展, 而在未来 5G 和物联网技术演进和迭代下, 包括超高清视频、VR/AR 和云游戏等应用场景相继落地, 作为流量物理载体的 IDC 产业相应持续增长, 根据中国信通院预测, 我国 IDC 市场业务总收入到 2020 年将达到近 1500 亿元, 与 2017 年相比复合增速超过 30%, 虽然部分企业出于成本需要建设自然资源较为丰富的偏远地带, 但出于业务需要, 重点商用数据中心依然围绕经济发达、用户数密集、

信息数据需求高的中心城市。从供给端来看，目前北京全市禁止新建和扩建 PUE 值 1.4 以上的云计算数据中心，中心城区则全面禁止新建和扩建数据中心，上海要求 2020 年新增机架数量严格控制在 6 万架以内，PUE 要求在 1.3 以下，北京和上海 IDC 限制政策愈严。

- **投资建议：**公司所处 IDC 产业未来需求持续增长，业务布局于一线城市周边地区，在政策收缩下资产稀缺性凸显，业绩确定性较高。预计 2019-2021 年实现营收分别为 71.80/88.17/109.23 亿元，净利润分别为 8.17/10.17/12.71 亿元，对应每股收益为 0.53/0.66/0.82 元，对应当前股价 PE 分别为 35.59/28.59/22.88x。综合同行业估值水平，同时看好其 IDC 业务布局，给予 2019 年估值区间 34x-36x，对应 2019 年底价格区间为 18.02-19.08 元，首次覆盖，给予“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**IDC 需求不及预期，政策变化，AWS 发展不及预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，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，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438