

光环新网 (300383)

强烈推荐

行业：其他互联网服务

IDC 龙头向云计算快速发展

事件：光环新网3月15日发布年报，公司2015年实现营业收入5.92亿元，同比增长36.13%，归属于上市公司股东的净利润1.14亿元，同比增长19.34%。同时公司公布了2016年第一季度业绩预告，预计2016年第一季度业绩同比增长162.72%~185.36%，公司业绩迅速增长超出市场预期。我们认为光环新网通过前期布局持续提升IDC规模与实力，抓住企业IT业务向数据中心云计算迁移机遇，数据中心业务迎来爆发式增长，带动业绩快速增长。公司积极拓展云计算业务，有望从IDC龙头过渡成为更大云服务市场龙头。

投资要点：

✧ IDC实力转变为市场强势表现，从IDC龙头向更大云计算市场龙头过渡。

市场认为对IDC机柜的需求主要来自于通信、银行等行业，光环新网的客户也主要是联通、电信等运营商及银行等，市场有限发展空间不大。但我们认为企业内IT部门向数据中心转移的需求巨大，尤其是云计算技术等的发展为光环新网带来企业IT云替换巨大市场，公司有望从IDC龙头过渡成为更大云服务市场龙头。原因：①企业云服务市场巨大。利用云计算企业可实现更为高效、低成本的IT运营，而不再需要自己负责建设、运维。将企业的IT业务迁移到云端由专业高效的云服务商负责以替代原有的IT部门，对企业意义巨大，尤其是那些相对于电信运营商、银行，自身IT运营能力更弱的众多普通企业。利用IDC的发展云计算替代传统企业内部IT模式发展的空间巨大②IDC行业龙头光环新网有望从IDC龙头过渡成为更大云服务市场的龙头。数据中心资源是云计算落地的承载基础，云计算的云端需要运行在IDC上，公司在北京上海等IDC核心地区，拥有超过10万平方米的数据中心资源，公司机柜数行业领先，机柜数量迅速增加，未来有望拥有4万多个机柜的IDC规模。同时公司积极发展云计算，与世界云计算标杆AWS深度合作推出AWS-DX云服务；持续推进云主机、虚拟网络等云计算适配技术发展。结合公司先进虚拟主机技术，流量精细化管理互联网宽带接入服务，以强大IDC实力灵活满足企业客户个性化需求，光环新网有望抓住企业IT业务向数据中心云计算迁移的重大机遇迎来巨大发展。

✧ 我们认为公司IDC实力突出优势明显，与云计算行业标杆AWS合作，结合IDC优势发展云计算空间巨大。维持强烈推荐评级。预计16-18年EPS为0.60、0.84和1.17元，对应16-18年的52x、38x和27xPE。给予16年70倍PE，目标价41.91。

✧ **风险提示：**云计算市场发展低于预期；市场波动风险

作者

署名：周明

S0960516030001

0755-82026835

zhouming@china-invs.cn

参与人：余伟民

S0960115090015

0755-82026565

yuweimin@china-invs.cn

6-12个月目标价：41.91

当前股价：32.25

评级调整：首次

基本资料

总股本(百万股)	546
流通股本(百万股)	259
总市值(亿元)	176
流通市值(亿元)	83
成交量(百万股)	18.92
成交额(百万元)	628.24

股价表现



相关报告

主要财务指标

单位：百万元	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	592	1547	2155	3017
收入同比(%)	36%	162%	39%	40%
归属母公司净利润	114	327	458	639
净利润同比(%)	19%	188%	40%	39%
毛利率(%)	33.0%	38.1%	41.2%	41.5%
ROE(%)	14.9%	30.0%	30.3%	30.3%
每股收益(元)	0.21	0.60	0.84	1.17
P/E	154.96	53.87	38.40	27.52
P/B	23.10	16.17	11.62	8.35
EV/EBITDA	107	39	26	18

资料来源：中国中投证券研究总部

附：财务预测表
资产负债表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	375	704	943	1266
现金	185	214	267	326
应收账款	84	224	312	437
其它应收款	84	230	320	448
预付账款	9	19	25	35
存货	1	3	4	5
其他	11	15	15	15
非流动资产	1201	1646	2117	2555
长期投资	1	2	3	3
固定资产	509	785	1050	1276
无形资产	246	526	776	996
其他	444	333	289	280
资产总计	1576	2351	3060	3820
流动负债	317	792	1148	1311
短期借款	131	379	654	809
应付账款	104	239	241	185
其他	82	173	254	316
非流动负债	106	79	3	3
长期借款	0	0	0	0
其他	106	79	3	3
负债合计	423	870	1151	1314
少数股东权益	390	392	394	398
股本	546	546	546	546
资本公积	11	11	11	11
留存收益	205	532	958	1551
归属母公司股东权益	762	1089	1515	2108
负债和股东权益	1576	2351	3060	3820

现金流量表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	100	315	449	625
净利润	114	328	461	643
折旧摊销	52	84	142	201
财务费用	5	11	29	42
投资损失	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	-73	-114	-187	-266
其它	2	6	5	5
投资活动现金流	-269	-523	-609	-634
资本支出	104	213	298	322
长期投资	-63	1	1	1
其他	-228	-309	-311	-312
筹资活动现金流	109	237	213	68
短期借款	89	248	275	156
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	437	0	0	0
资本公积增加	-300	0	0	0
其他	-117	-11	-61	-88
现金净增加额	-61	29	54	58

利润表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	592	1547	2155	3017
营业成本	396	958	1267	1763
营业税金及附加	1	15	22	30
营业费用	16	46	86	121
管理费用	63	155	237	332
财务费用	5	11	29	42
资产减值损失	1	2	2	2
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	1	1	1	1
营业利润	110	361	513	727
营业外收入	22	25	30	30
营业外支出	0	1	1	1
利润总额	132	386	543	757
所得税	17	58	81	114
净利润	114	328	461	643
少数股东损益	1	1	3	4
归属母公司净利润	114	327	458	639
EBITDA	167	456	684	970
EPS (元)	0.21	0.60	0.84	1.17

主要财务比率

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
成长能力				
营业收入	36.1%	161.6%	39.2%	40.0%
营业利润	-2.2%	228.5%	42.0%	41.8%
归属于母公司净利润	19.3%	187.7%	40.3%	39.5%
获利能力				
毛利率	33.0%	38.1%	41.2%	41.5%
净利率	19.2%	21.1%	21.3%	21.2%
ROE	14.9%	30.0%	30.3%	30.3%
ROIC	9.4%	19.6%	20.3%	22.1%
偿债能力				
资产负债率	26.9%	37.0%	37.6%	34.4%
净负债比率	30.95%	43.53%	56.75%	61.58%
流动比率	1.18	0.89	0.82	0.97
速动比率	1.18	0.89	0.82	0.96
营运能力				
总资产周转率	0.49	0.79	0.80	0.88
应收账款周转率	9	10	8	8
应付账款周转率	4.99	5.58	5.28	8.28
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.21	0.60	0.84	1.17
每股经营现金流(最新摊薄)	0.18	0.58	0.82	1.14
每股净资产(最新摊薄)	1.40	1.99	2.77	3.86
估值比率				
P/E	154.96	53.87	38.40	27.52
P/B	23.10	16.17	11.62	8.35
EV/EBITDA	107	39	26	18

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
- 推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间
- 中性：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于±10%之间
- 回避：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

行业评级

- 看好：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上
- 中性：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平
- 看淡：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

研究团队简介

周明,中国中投证券研究总部通信行业首席分析师, 香港科技大学 MBA, 15 年以上行业经验, 3 年证券行业从业经验

余伟民,中国中投证券研究总部通信行业分析师, 北京大学电子学系本硕, 五年行业经验。

容志能,中国中投证券研究总部通信行业研究助理, 上海交通大学电子科学与技术学士, 浙江大学电子科学与技术硕士, 3 年行业经验。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中国中投证券”)提供,旨在派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道,由公司授权机构承担相关刊载或转发责任,非通过以上渠道获得的报告均为非法,我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中国中投证券认为可靠的公开信息和资料,但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中国中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测,且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究总部

公司网站：<http://www.china-invs.cn>

深圳市	北京市	上海市
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编：518000 传真：(0755) 82026711	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层 邮编：100032 传真：(010) 63222939	上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大厦 5 楼 邮编：200082 传真：(021) 62171434