



光环新网(300383): 主营业务持续增长, 云计算蓄势待发

推荐(首次)

信息技术

当前股价: 35.45 元

报告日期: 2016年03月17日

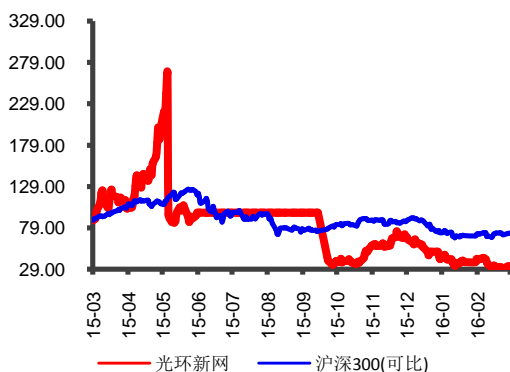
主要财务指标(单位: 百万元)

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	592	1,333	2,031	2,873
(+/-)	36.13%	125.40%	52.30%	41.50%
营业利润	110	374	640	917
(+/-)	-2.20%	240.02%	71.28%	43.21%
归属于母公司净利润	114	332	565	808
(+/-)	19.95%	192.31%	70.09%	42.99%
每股收益(元)	0.21	0.61	1.03	1.48
市盈率(倍)	170	58	34	24

公司基本情况(最新)

总股本(亿股)	5.46
流通市值(亿元)	91.78
每股净资产(元)	1.40
净资产收益率(%)	15.04

行业表现(最近一年)



行业研究员 于芳
执业证书编号 S1050515070001
电话: 021-51793709
email: yufang@cfsc.com.cn

公司于2016年3月15日发布年报, 2015年实现营业收入5.92亿元, 较上年增长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%, 基本每股收益0.21元。利润分配预案为: 每10股派发现金红利0.2元(含税)。同时, 公司发布2016年一季度业绩预告, 预计归属于上市公司股东净利润5800-6300万元, 同比增长162.72%-185.36%。

- **主营业务持续增长, IDC产能迅速扩张。**2015年公司实现营业收入5.92亿元, 同比增长36.13%, 其中, IDC及其增值服务业务比上年增长10.45%, IDC运营管理服务比上年增长137.46%。受益于中国IDC市场高速增长, 行业复合增长率维持在30%以上, 公司加快项目建设和投资并购进度, IDC产能进一步提升, 在建中的上海嘉定、亦庄、房山、燕郊等绿色云计算基地达产后, 将拥有超过4万个机柜的服务能力。公司2015年互联网宽带接入业务营业收入同比减少9.75%, 毛利率同比减少12.14%, 为顺应云计算市场未来的发展趋势和市场前景, 公司已逐步将经营重点转向技术密集且利润率更高的IDC业务及云计算业务方面。
- **与亚马逊合作多年, 云计算业务增长迅速。**公司在大力发展IDC主营业务的基础上, 稳步推进光环云产品和服务, 公司与亚马逊进行了多年的合作, 基于AWS平台合作推出AWS-DX产品。通过光环云和AWS两大平台, 公司可满足不同层次客户需求的云计算产品组合和配套服务。2015年公司云计算业务实现营业收入1467万, 同比增长2942.55%, 毛利率达到83.01%, 同比增长76.71%。
- **盈利预测与估值:** 公司一季度业绩预告亮眼, 随着IDC产能的迅速扩张, 云计算业务也随之增长, 公司经营重点转向利润率较高的IDC和云计算业务。我们预计2016-2018年归母净利润分别为3.3亿、5.6亿、8.1亿, EPS分别为0.61、1.03和1.48元, 对应的PE分别为58、34、24倍, 给予推荐评级。



- **风险提示：**市场竞争加剧风险、技术创新风险、并购重组风险、公司规模扩张风险、运营成本增加风险。



盈利预测

单位：万元	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	43,454	59,153	133,331	203,063	287,334
增长率 (%)	41.0%	36.1%	125.4%	52.3%	41.5%
减：营业成本	24,770	39,622	79,442	115,190	162,418
毛利率 (%)	43.00%	33.02%	40.42%	43.27%	43.47%
营业税金及附加	632	63	142	216	305
销售费用	1,782	1,556	2,895	4,284	5,955
管理费用	5,051	6,310	12,115	17,930	25,461
财务费用	-92	525	825	954	1,125
费用合计	6,741	8,391	15,835	23,168	32,541
期间费用率 (%)	15.51%	14.19%	11.88%	11.41%	11.33%
资产减值损失	68	132	665	665	665
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	0	51	0	0	0
营业利润	11,243	10,996	37,390	64,039	91,710
增长率 (%)	42.85%	-2.20%	240.02%	71.28%	43.21%
营业利润率 (%)	25.87%	18.59%	28.04%	31.54%	31.92%
加：营业外收入	20	2,196	353	353	353
减：营业外支出	14	30	30	30	30
利润总额	11,249	13,162	37,713	64,362	92,033
增长率 (%)	42.45%	17.01%	186.52%	70.67%	42.99%
利润率 (%)	25.89%	22.25%	13.80%	13.80%	13.80%
减：所得税费用	1,730	1,744	4,337	7,595	10,860
所得税率 (%)	15.38%	11.30%	11.50%	11.80%	11.80%
净利润	9,519	11,418	33,376	56,768	81,173
增长率 (%)	41.51%	19.95%	192.31%	70.09%	42.99%
净利润率 (%)	21.90%	19.30%	25.03%	27.96%	28.25%
归属于母公司所有者的净利润	9,518	11,359	33,203	56,474	80,754
增长率 (%)	41.51%	19.34%	192.31%	70.09%	42.99%
少数股东损益	0	59	173	293	420
总股本	54,580	54,580	54,580	54,580	54,580
摊薄每股收益(元)	0.17	0.21	0.61	1.03	1.48

数据来源：公司年报，华鑫证券研发部

风险提示

市场竞争加剧风险、技术创新风险、并购重组风险、公司规模扩张风险、运营成本增加风险。

研究员简介

于芳：华鑫证券TMT行业研究员，上海财经大学金融工程硕士，主要研究和跟踪领域：软件信息技术。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明:

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明:

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告仅向特定客户传送，未经华鑫证券研究发展部授权许可，任何机构和个人不得以任何形式复制和发布。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>