

获AWS运营授权，云业务将迎爆发

——光环新网（300383）点评

2016年08月01日

强烈推荐/维持

光环新网

事件点评

事件：

公司与亚马逊通技术服务（北京）有限公司（以下简称“亚马逊”）签订《运营协议》。亚马逊授权公司基于北京及周边地区基础设施运营云服务基础设施和云服务平台，向中国客户提供 AWS 云服务。

主要观点：

1. 公司与亚马逊 AWS 终携手，云计算运营能力大幅提升。

公司与亚马逊签订《运营协议》，获得“基于公司北京及周边地区基础设施向中国客户提供 AWS 云服务”的授权。我们认为，双方合作终于落地，一方面公司可以借助亚马逊全球公有云第一品牌的优势，极大提升自身的云计算运营能力；另一方面还可以提升公司的市场地位和品牌形象，有助于公司传统 IDC 业务的推广。

2. 云服务市场空间大，公司的云计算业务有望迎来爆发。

CNNIC 数据显示，我国企业对云计算熟知的比例为 58%，而已采用或计划采用的比例不足 15%，未来市场空间巨大。IDC 认为，中国的公有云从 2013 年开始进入实质性落地阶段，近年来保持高速增长，预计到 2017 年，我国的公有云市场规模将达到 109 亿元。我们认为，公司目前的云计算业务规模较小，2015 年收入仅 1467 万元，占比营业收入 2.48%，预计取得亚马逊 AWS 云服务授权后，公司的云计算业务将实现快速发展，成为公司新的利润增长点。

3. 公司作为国内 IDC 龙头，将是 IDC 高景气最受益标的。

我国 IDC 市场需求持续旺盛，2009 年以来中国 IDC 收入年均增长 39%，预计 2017 年将突破 900 亿元。公司通过“内生+外延”方式积极扩充 IDC 资源，预计 2018 年机柜数量将突破 4 万个，且机柜基本聚集在北京、上海等优质区域，竞争优势明显。我们认为，公司作为国内 IDC 龙头，有望成为 IDC 行业高景气的最受益标的，加之公司签订的 IDC 合同金额已超过 20 亿元，中金云网完成业绩承诺是大概率事件，预计 2016 年公司净利润增速将超过 180%。

风险提示：公司的 IDC 机房建设进度低于预期；公司与 AWS 的合作不及预期；中金云网和无双科技未能完成业绩承诺。

杨若木

010-66554032

yangrm@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480510120014

阎贵成

010-66554039

yangc@dxzq.net.cn

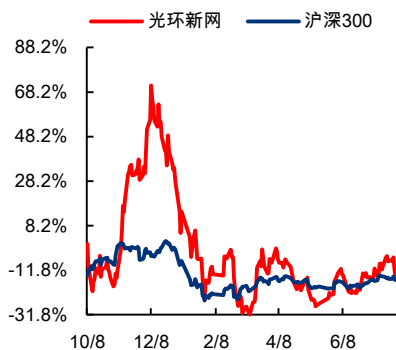
执业证书编号：

S1480116040051

交易数据

52 周股价区间（元）	29.74-74.65
总市值（亿元）	291
流通市值（亿元）	142
总股本/流通 A 股（万股）	72318/35076
流通 B 股/H 股（万股）	/
52 周日均换手率	5.03

52 周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关研究报告

1、《光环新网(300383)公司深度：IDC 业务收入增长再加速，云计算领域布局值得期待》2016-06-15

结论:

公司作为国内领先的互联网综合服务提供商, IDC 资源丰富, 此次获得亚马逊 AWS 云服务的运营授权, 将极大提升公司自身的云计算运营能力, 促进公司云计算业务收入的快速增长。我们预计公司 2016 年-2018 年 EPS 分别为 0.45 元、0.71 元和 0.95 元, 对应 PE88.7 倍、56.8 倍和 42.6 倍, 参考行业可比公司估值, 按照 PEG 估值法, 给予公司 6 个月目标价 49.51 元, 对应 PE110 倍, 维持“强烈推荐”评级。

公司盈利预测表

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产合计	296	375	1258	1751	2131	营业收入	435	592	1953	2686	3230
货币资金	239	185	610	839	1009	营业成本	248	396	1388	1854	2180
应收账款	44	84	278	383	460	营业税金及附加	6	1	2	3	4
其他应收款	3	84	277	381	458	营业费用	18	16	47	64	78
预付款项	3	9	32	63	100	管理费用	51	63	127	161	174
存货	1	1	5	6	7	财务费用	-1	5	9	11	4
其他流动资产	6	11	55	79	96	资产减值损失	0.68	1.32	1.32	1.32	1.32
非流动资产合计	567	1201	1011	914	816	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	1	1	1	1	投资净收益	0.00	0.51	0.00	0.00	0.00
固定资产	362.39	509.17	519.50	470.62	404.42	营业利润	112	110	378	591	789
无形资产	38	246	221	197	172	营业外收入	0.20	21.96	2.00	2.00	2.00
其他非流动资产	78	79	0	0	0	营业外支出	0.14	0.30	0.50	0.50	0.50
资产总计	863	1576	2269	2665	2947	利润总额	112	132	380	593	790
流动负债合计	161	317	773	911	849	所得税	17	17	50	78	104
短期借款	42	131	313	308	134	净利润	95	114	330	515	686
应付账款	55	104	361	482	568	少数股东损益	0	1	1	1	1
预收款项	50	55	71	94	120	归属母公司净利润	95	114	329	514	685
一年内到期的非	0	0	0	0	0	EBITDA	150	167	482	700	891
非流动负债合计	3	106	0	0	0	EPS (元)	0.88	0.21	0.45	0.71	0.95
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
负债合计	165	423	773	911	849	成长能力					
少数股东权益	0	390	391	392	393	营业收入增长	41.02%	36.13%	230.13%	37.55%	20.24%
实收资本 (或股	109	546	723	723	723	营业利润增长	42.85%	-2.20%	243.95%	56.34%	33.38%
资本公积	311	11	11	11	11	归属于母公司净利	189.29%	56.28%	189.29%	56.28%	33.36%
未分配利润	247	166	215	293	397	获利能力					
归属母公司股东	698	762	1104	1360	1703	毛利率 (%)	43.00%	33.02%	28.92%	31.00%	32.49%
负债和所有者权	863	1576	2269	2665	2947	净利率 (%)	21.90%	19.30%	16.88%	19.16%	21.24%
现金流量表						总资产净利润 (%)					
单位: 百万元						ROE (%)					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		11.03%	7.21%	14.48%	19.27%	23.24%
经营活动现金流	149	100	250	504	692	偿债能力					
净利润	95	114	330	515	686	资产负债率 (%)	19%	27%	34%	34%	
折旧摊销	38.09	52.07	94.69	97.58	98.02	流动比率	1.83	1.18	1.63	1.92	2.51
财务费用	-1	5	9	11	4	速动比率	1.83	1.18	1.62	1.92	2.50
应收账款减少	0	0	-194	-104	-77	营运能力					
预收帐款增加	0	0	16	22	27	总资产周转率	0.66	0.49	1.02	1.09	1.15
投资活动现金流	-230	-269	93	-1	-1	应收账款周转率	12	9	11	8	8
公允价值变动收	0	0	0	0	0	应付账款周转率	11.18	7.46	8.40	6.37	6.15
长期股权投资减	0	0	15	0	0	每股指标 (元)					
投资收益	0	1	0	0	0	每股收益 (最新摊	0.88	0.21	0.45	0.71	0.95
筹资活动现金流	281	109	83	-273	-520	每股净现金流 (最新	1.83	-0.11	0.59	0.32	0.23
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产 (最新摊	6.39	1.40	1.53	1.88	2.35
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	63	437	177	0	0	P/E	45.80	191.90	88.69	56.75	42.55
资本公积增加	247	-300	0	0	0	P/B	6.31	28.86	26.41	21.42	17.11
现金净增加额	200	-61	425	229	170	EV/EBITDA	28.09	131.17	59.82	40.86	31.74

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

杨若木

基础化工行业小组组长，7 年证券行业研究经验，擅长从宏观经济背景下，把握化工行业的发展脉络，对周期性行业的业绩波动有比较准确判断，重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名，“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名，金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师，《证券通》化工行业金牌分析师。

联系人简介

阎贵成

北京大学学士、MBA，7 年通信产业工作经验。2008 年起在中国移动从事市场运营、策略研究工作，涉及行业信息化、海外通信、移动转售和资费策略等。2016 年加盟东兴证券研究所，从事通信行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。