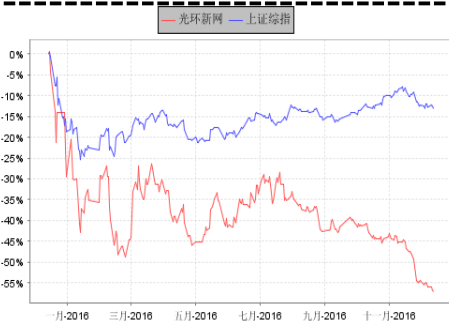


公司点评报告
光环新网 (300383)
其他互联网服务
公司股价持续下跌点评
报告日期: 2016-12-29

评级: **谨慎推荐**
 上次评级: 无

目标价: **29.2 元~32.85 元**
 上次预测: 无

当前价格 (元)	25.06
52 周价格区间 (元)	25.06-58.6
总市值 (百万)	18122.78
流通市值 (百万)	8812.89
总股本 (万股)	72317.57
流通股 (万股)	35167.15
公司网址	www.sinnet.com.cn

一年期收益率比较


表现%	1m	3m	12m
光环新网	-21.32	-24.63	-58.88
上证综指	-5.33	3.83	-12.21

财富证券研究发展中心
杜杨

 (0731)84779566
 duyang@cfzq.com
 S0530514070001

相关研究报告:

《公司研究*光环新网 (300383) 新股点评: 区域互联网基础设施服务商》2014-01-20

预测指标	2015A	2016E	2017E
主营收入 (亿元)	591.53	1,897.12	2,729.62
增长率 (%)	36.13	220.71	43.88
净利润 (亿元)	113.59	328.94	526.24
增长率 (%)	19.34	189.59	59.98
每股收益 (元)	0.21	0.45	0.73
市盈率	267.69	55.09	34.38

资料来源: 财富证券

事件: 近期, 公司股价持续下跌。

投资要点

➤ 公司 2016 年前三季度营收 14.68 亿, 净利润 2.12 亿, 分别同比增长 254.59% 和 184.55%, 符合市场预期。同时, 公司在三季报中将主营业务收入做了重新的分类。主要分成两部分, IDC&增值服务和云计算&服务:

■ IDC&增值服务: 传统 IDC 服务。因为公司没有拆分具体数据, 我们预计 IDC 业务 1-9 月实现收入 7.76 亿, 占收入的 52.86%; 增长主要因为中金云网并表。

■ 云计算&服务: 主要包括公司运营 AWS 云服务的收入、公司子公司无双科技的业务收入、以及公司自有云服务和中金云网提供的云服务的收入。2016 年 1-9 月实现收入 6.92 亿元, 占总营业收入的 47.14%, 收入大增跟 AWS 合作执行以及无双科技的并表密切相关。

➤ 公司区位优势明显: 公司机柜都处于北京、上海, 其中北京已经不新批 IDC, 公司产品供不应求, 目前手持大量订单:

■ 亚马逊订单总金额累计为 68,893 万元, 2016 年前三季度履行金额为 19,132 万元, 尚未履行金额为 27,256 万元。

■ 中国移动订单总金额为 57,533 万元, 2016 年前三季度履行金额为 7,771 万元, 尚未履行金额为 23,704 万元。

■ 中国联通订单总金额为 40,546 万元, 2016 年前三季度履行金额为 3,465 万元, 尚未履行金额为 29,880 万元。

➤ 公司 IDC 产能充沛: 目前, 公司共有机柜 7000 个左右, 加上并表的中金云网 3000 多个, 共 10000 个机柜。而且各募投项目进展顺利, 预计未来随着上海、房山、燕郊二期等项目的陆续建成, 公司将从 17 年开始, 每年新增 8000 个可用机柜, 预计到 2020 年, 公司总机柜规模将达到 40000 至 50000 个。

- IDC 行业资产较重，收入与机柜数量，以及机柜的功率相关。
 - 仅考虑 IDC 出租：IDC 机柜是重资产，利润率比较稳定。按照公司产能，公司 2020 年机柜总数约 40000~50000 个，如果这部分机柜类似公司现有的 7000 个机柜的规格的话，则对应 IDC 业务的利润空间 7~8 亿，再考虑中金云网和无双科技，估计 2020 年，公司如果全部依靠 IDC 出租，公司的利润空间为 10 亿左右。
 - 考虑与 AWS 分成：同时随着公司与 AWS 的合作持续进行，公司可获得 AWS 的分成收益，未来利润空间较单纯的 IDC 出租更大。
- 盈利预测：我们预计公司 2016 年~2017 年内生净利润为 1.54 亿和 2.56 亿，同时中金云网和无双科技的并表承诺业绩为 1.75 亿和 2.7 亿，因为行业性质，业绩可见性较高，故预计两家公司的业绩承诺都能完成。预计公司在 2016~2017 年公司实现 3.29 亿和 5.26 亿净利润，同比增长 189.59%和 59.98%，eps 为 0.45 元和 0.73 元，对应当前股价为 55.78 倍和 34.38 倍。
- 投资建议：公司近期股价的下跌除了系统性风险，还跟红杉资本的减持相关。近期红杉资本公告的减持计划已经减持完毕，但经过本轮减持，红杉已经不是持有公司超过 5% 股份的股东，它还有减持的可能性，这对公司的股价造成较大的压力。但是，因为公司 17 年的业绩增速为 60%，在可预见的未来，还能保持 30% 的增速，而且与 AWS 的合作将很可能提升业绩表现水平。所以，我们依然看好公司股价未来的表现，我们给予公司 2017 年的合理股价为 29.2 元~32.85 元，对应 2017 年 40~45 倍市盈率。给予公司“谨慎推荐”评级，建议投资者积极关注。
- 风险提示：与 AWS 合作不及预期，市场系统性风险。

投资评级系统说明

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

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5%—10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5%—5%
回避	股票价格相对大盘下跌 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