

广厦网络 (430128.OC)

— 备战 5G，通信基建服务稳居前茅，创新 IDC 开疆布局

公司数据

公司成立日：2000-07-14
新三板挂牌日：2012-07-05
新三板做市日：2015-05-18
收盘价（元）：3.87
总股本（万股）：10173.6
流通股本（万股）：4426.14
总市值（亿元）：3.94
流通市值（亿元）：1.71
总资产（亿元）：4.87
净资产（亿元）：1.78
14/15/16EPS（元）：0.61/0.50/0.36
做市商：九州证券,兴业证券,中信证券

盈利预测

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	292.47	395.59	488.39	607.39
营收同比增长(%)	24.30	35.26	23.46	24.37
净利润（百万元）	26.52	51.18	71.53	78.11
净利润同比增长(%)	23.26	44.29	39.76	9.20

投资要点

■ 行业方面：行业需求持续增长，5G 发展前景广阔，网优市场需求加大

移动互联网时代，移动通信需求持续增长；通信基础设施建设速度加快，据中国产业信息网预测，我国 5G 建设投资将达到 7050 亿元，较 4G 投资增长 56.7%。目前，我国现有 4G 宏基站约 300 万，预计 2017 年三大运营商将再新增 4G 宏基站 60 万，届时我国的 4G 广覆盖阶段将基本结束。我们预计未来 5G 宏基站量将是 4G 的 1.25 倍，约为 450 万。未来 4G 覆盖全面冲刺，5G 建设开始；网络优化市场需求进一步增加；中国 IDC 市场增长迅速，CDN 应需求而出。

■ 公司方面：业绩快速增长，依托主营业务优势，布局新增长极

1. 根据公司 2016 年财务报告显示，公司总体实现营业收入 292,473,761.18 元，较上年同期增长 24.30%，实现归属挂牌公司股东净利润 35,471,556.38 元，较上年同期增长 39.14%。公司在通信服务领域、IDC（互联网数据中心）这两大业务领域协同发展，实现营业收入和净利润的稳步上升。

2. 投资亮点及发展战略

(1) 公司优势：稳固的行业细分市场及市场地位，址地资源丰富，并形成资源价值再造；主营业务发展良好，业绩持续增长；IDC、云计算成为新增长极；项目优势：传统通信基建提供“一站式”全流程服务，选址能力强，能够应需求而创新。IDC 业务，建设投资低，投产时间短，销售速度快。

(2) 公司计划增加核心站址储备，备战 5G；优化业绩结构、保障业绩增长；推进 IDC 业务与 CDN 全国布局工作。

17 年公司预计营业收入 3.96 亿元，预计实现利润 5118 万，其中 IDC 业务实现收入 5000 万，利润 1000 万。18 年和 19 年，公司移动通信业务营业收入增长保持 20%，IDC 业务营业收入分别增长 40%、35%。主营业务稳步增长，址地资源收益再造，IDC 业务助力业绩增长，公司未来业绩稳健增长可期。

■ 风险提示

客户主要为三大运营商和铁塔公司，存在客户集中风险。

市场表现



联系人

联系人：李建辉

邮箱：lijh@bestar.com.cn

目录

一、广厦网络简介.....	4
1、公司概况.....	4
2、发展历程.....	5
3、主营业务.....	6
3.1 通信网络规划.....	6
3.2 通信网络系统集成.....	7
3.3 通信网络运营维护.....	9
3.4 IDC 数据服务.....	9
4、股本结构及资本运作.....	10
二、行业分析.....	11
1、技术迭代与用户需求推动基站建设需求持续增长.....	11
2、产业政策将熨平短期通信基建周期性波动.....	13
3、通信行业将迎 5G 网络大规模基建的大机遇.....	15
4、IDC 市场潜力巨大，发展前景广阔.....	17
三、公司投资亮点及发展战略.....	19
1、竞争优势.....	19
1.1 “一站式”服务领先优势.....	19
1.2 外埠市场扩张，积极进行全国布局.....	20
1.3 主营业务稳健增长可期，5G 带来新机遇.....	20
1.4 稳固的细分市场及市场地位，站址资源优势明显.....	23
1.5 IDC 领域竞争优势明显.....	23
1 建设投资低.....	26
2 投产时间短.....	26
3 选址能力强.....	26
2、多维度积累，奠定未来发展扎实根基.....	27
2.1 核心站址储备增加，备战 5G.....	27
2.2 优化业绩结构、保障业绩增长.....	28
2.3 推进 IDC 业务与 CDN 全国布局工作.....	28
四、盈利预测.....	28
1. 预测的依据.....	28
2. 未来三年业绩预测.....	29
五、风险提示.....	30

图表目录

图表 1:	广厦网络概括.....	5
图表 2:	广厦网络发展历程.....	6
图表 3:	数据中心服务内容.....	10
图表 4:	中国手机网民规模及其占网民比例.....	12
图表 5:	2010 年-2016 年中国移动电话用户数.....	12
图表 6:	行业内在需求支撑移动通信投资持续增长.....	13
图表 7:	我国移动基站数量变化（2010-2016）.....	14
图表 8:	2010 年-2016 年 3G/4G 用户发展情况.....	14
图表 9:	我国移动通信投资规模（2012-2016）.....	15
图表 10:	2019-2026 年中国 5G 宏基站建设规模及投资额预测.....	16
图表 11:	2009-2015 年中国 IDC 市场规模数据图（亿元）.....	17
图表 12:	2015 年中国、美国、欧洲 IDC 市场规模对比.....	18
图表 13:	中国 IDC 客户类型分布.....	18
图表 14:	通信基础网络闭环产品服务模式.....	20
图表 15:	广厦网络全国化布局.....	20
图表 16:	广厦网络的通信建设服务.....	21
图表 17:	公司营业收入（2014-2016）.....	22
图表 18:	与行业平均增速对比.....	22
图表 19:	与同业公司营收、归母净利润对比.....	22
图表 20:	IDC 数据中心服务业务.....	23
图表 21:	IDC 核心竞争力.....	24
图表 22:	广厦网络数据中心布局规划.....	25
图表 23:	5G 网络发展趋势.....	27
图表 24:	广厦网络业绩预测（单位：百万元）.....	29

一、广厦网络简介

1、公司概况

北京广厦网络技术股份公司（以下简称广厦网络），其前身北京广厦网络技术有限公司成立于2000年7月。经过多年的经营发展，公司规模由小变大，综合实力不断增强，在2011年进行股份制改革，并于2012年7月在新三板挂牌上市。于2016年6月27日进入新三板创新层，广厦网络同时符合新三板分层两个标准条件入选创新层，公司的年均净利润已经超过2000万元，平均成长速度超过30%。股票简称：广厦网络，股票代码：430128。公司注册资金10173.6万元，资产总规模4.87亿元，实现收入2.92亿元，公司现有员工340余人。

广厦网络为中国移动、中国联通、中国电信、中国铁塔等运营商提供通信设施建设、营销、维护、优化等，通过系统集成形成完整产品包，为通信行业客户提供可落地的解决方案；为政企客户提供计算机网络信息系统集成、OA办公软件开发、办公设备采购安装设置，也可基于客户需求定制开发组网及信息系统集成整体解决方案；公司又以子公司广网互联为主体，新增了IDC数据中心服务业务，通过整合软硬件，同时兼顾与IT服务运营平台的对接，为互联网企业及其他需要数据中心服务的大中小企业，提供主机托管、CDN服务器加速、互联网安全等基础平台服务。

公司拥有通信工程施工总承包三级、通信信息网络系统集成乙级、信息系统集成及服务资质三级等资质，获得了高新技术企业、中关村高新技术企业等称号。

图表1： 广厦网络概括



资料来源：公司官网，博星证券整理

2、发展历程

广厦网络自 2000 年成立以来取得了多项成绩：

2007 年 5 月，广厦网络开始为中国移动北京公司进行 TD 站选址工作，开启了广厦网络通信业务发展的新纪元；

2008 年 5 月 25 日，经过与中国移动北京公司东南区、西北区的合作，正式进入网优中心开展 2G 站点选址业务；

2008 年 9 月，奥运会圆满结束后，中国移动北京公司召开奥运会保障工作总结表彰会，广厦网络荣获“来之能战，战之能胜”称号；

2009 年 8 月 24 日，广厦网络取得北京市住房和城乡建设委员会颁发的建筑业企业资质证书——通信工程施工总承包三级；

2011 年 2 月，广厦网络取得“信息系统集成及服务资质三级”资质；

2011 年，荣获北京市选址业务第一名；

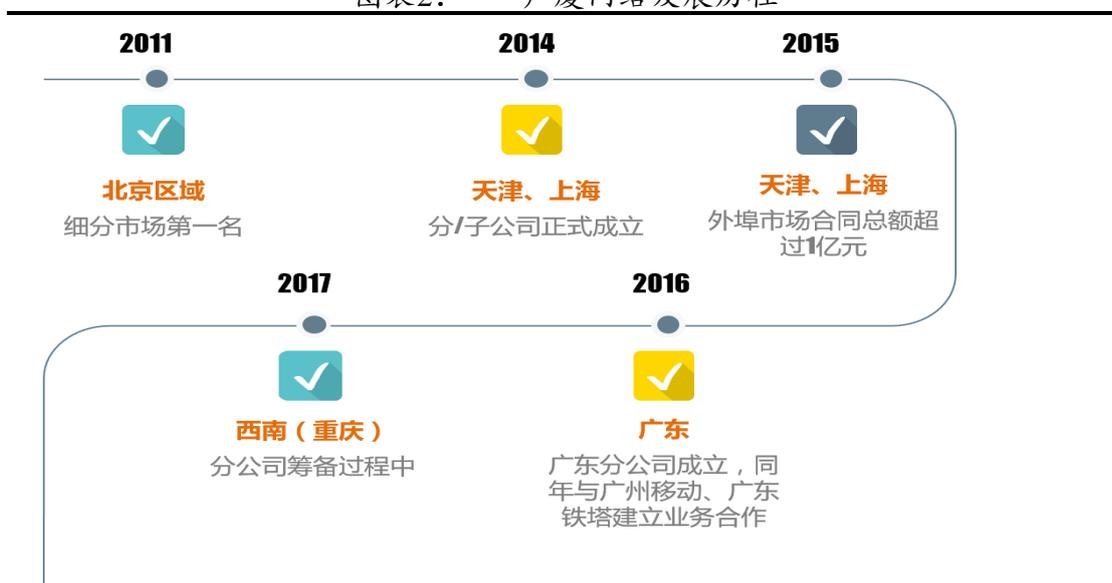
2012 年 7 月 5 日，新三板挂牌上市；

2014 年 6 月，广厦网络上海分公司正式成立；

2014 年 6 月，广厦网络天津分公司正式成立；

2014年8月，天津子公司天津信卓创通通信技术有限公司正式成立；
2014年10月，广厦网络子公司广网互联（北京）数据服务有限公司正式成立；
2014年12月，控股子公司“北京联创优谷科技企业孵化器有限公司”正式成立；
2016年5月18日，广厦网络广东分公司正式成立；
2016年6月27日，广厦网络进入新三板创新层；
2017年初，广厦网络重庆办事处成立。

图表2： 广厦网络发展历程



资料来源：公司官网，博星证券整理

3、主营业务

3.1 通信网络规划

广厦网络与中国主流通信运营商保持密切合作，根据其通信网络建设需求，利用公司现有匹配资源或新选站址的方式，在指定区域和范围内，为运营商提供通信网络基站、机房选址、设计、建设、运维等“一站式”服务方案，解决其信号覆盖难、覆盖范围小等问题。

(1) “一站式”领先优势

广厦网络是少数能够为运营商提供“一站式”全流程解决方案的企业，在行业内具有领先优势。与其他同业者仅了解选址、建设或维护中的某一项业务不同，广厦网络主营业务涵盖网络规划、基站选址、设计建设、站点运

维等全部流程。“一站式”的服务能力使得公司深度了解运营商各部门对基站建设的不同要求，免去多余沟通成本，让客户获得最大便利，极大提高了站址建设运营的效率和成功率。

(2) 5000 余站址全面覆盖

作为全国化拓展企业，广厦网络在以北京、上海、天津、广州为主的全国范围内积累了 5000 余个楼宇天面、通信铁塔及其他可用于建设通信基站、机房的站址资源，拥有每年高达 1000 个站址的选址能力。

同时，公司也着力于通过跨行业合作来增加可用站址资源数量。例如与中移铁通有限公司北京分公司、北京航数宽网科技有限责任公司等广电行业内公司合作，利用其广泛的社区覆盖资源，更好地为通信运营商及铁塔公司等客户提供网络建设服务，在增加公司站址资源方面取得良好成效。

(3) 研发与创新

广厦网络深谙运营商所需，能够根据不同情况灵活制定解决方案，研发新型产品及服务模式，帮助运营商精准实现需求与目的。

公司十分注重快速创新能力，适应市场的变化，促进新业务的开展。为了解决运营商信号深度覆盖的难题，公司利用光纤拉远和小型化基站等新技术与新设备，打造创新飞箱产品模式、为运营商提供了一套全新的基站建设解决方案，大大提高了建设、运维效率，降低选址成本，引领基站建设的未来趋势。

3.2 通信网络系统集成

广厦网络公司依托多年积累的资源整合能力，根据通信运营商的整体网络设计方案，从事以家庭社区、办公楼宇网络信号全覆盖为中心的信息网络方案设计、工程施工建设、设备安装、调试、运行保障等工作，确保运营商光纤网络大范围的入户，加强网络覆盖范围。

(1) 驻地网选建与家宽营销

驻地网（GPN: Customer Premises Network）是为了覆盖某一个特定区域内的通信需求而专门建设的电信业务接入平台，为区域内用户提供固话、宽带接入和移动通信。

建、营、维一体化服务：公司为运营商提供驻地网项目牵引、建设、营销及装维等全流程服务。保障运营商宽带网络大范围进驻社区和住户家庭，进而加强其在北京及周边区域的网络覆盖能力和竞争力。

广厦网络具备通信工程施工总承包三级资质、通信信息网络系统集成乙级资质、信息系统集成及服务资质三级资质，并自有驻地网选址、设计、施工、营销及维护团队，拥有强大的谈站能力及专业的建设水平，助力运营商宽带网络顺利进驻社区。

选址：广厦拥有雄厚的选址能力，与万科物业发展有限公司、鲁能物业服务集团有限公司、北京首开鸿程实业有限公司等物业服务百强企业建立了良好的合作关系。

设计施工：设计施工团队严格遵守《住宅区和住宅建筑内光纤到户通信设施工程设计规范》及《住宅区和住宅建筑内光纤到户通信设施工程施工及验收规范》两项国家标准进行作业，安全、高标准的施工品质确保光纤网络顺畅入户运行；

营销维护：除此之外，广厦自有营销人员具备专业的家庭宽带销售能力，可为客户定期举办社区宣传营销活动，积累终端用户资源，取得销售业绩；装维人员会根据移动公司相应要求，快速完成装机维护工作，使用户以高效快捷的方式体验到移动网络给人们生活带来的便利。

截止当前，广厦网络驻地网业务已覆盖广华轩小区、物资部小区、总参第八干休所等全北京 360 余个社区，小区连接入户 110 余万户。

(2) 写字楼开发与专线营销

以驻地网完善的建设、营销体系为依托，广厦网络十分注重业务创新拓展，于 2016 将通信网络系统集成业务延伸至写字楼等商务楼宇领域。公司结合自身网络优势及广泛的业主关系网，为写字楼等商务楼宇提供多出口互联网专线接入、通信网络信号覆盖及增强、智慧楼宇、智能办公、企事业单位系统集成、网络视频会议、无线网覆盖等服务。

目前，广厦网络写字楼业务已覆盖融科创意中心、融科资讯中心、硅谷亮城、金晖总部大厦、城乡世纪广场、甘家口大厦等全北京 120 余栋商务楼宇。广厦网络与多家运营商出口互联互通，确保用户高速、稳定的网络访问需求。不仅如此，广厦网络拥有强大的售后服务团队，提供 7x24 小时全天候客户服务支持、网络通信全业务咨询受理、时限 4 小时上门排障、客服与技术工程师随时响应、定期上门巡检等服务。完善的售后体系让用户足不出户即享专属无忧服务。

(3) 政企客户计算机网络信息系统集成

广厦网络以强大的资源整合能力结合最先进的通信网络技术，以及多年在政企客户服务中的不断探索和创新，可全力为政府、大中型企业、金融、教育等多行业客户提供一整套以计算机网络为核心的系统集成解决方案，包括计算机网络设备采购及安装设置、OA 办公自动化系统的组建、视频会议系统设计搭建、打造基于传统系统集成与现代通信技术相结合的全新下一代计算机网络信息系统集成一体化解决方案。

2016 年，广厦网络借助自身优势参与全国检察院系统电子检务网的建设，为河北省保定检察院设计实施了电子检务平台。公司通过信息技术在检

察院工作中的运用，逐步实现办公、办案现代化，推动执法观念的更新、执法机制的创新和管理模式的转变，为促进执法水平和工作效率不断提高做出贡献。

3.3 通信网络运营维护

移动基站在移动通信业务发展过程中起到了关键作用。广厦网络公司接受通信运营商委托，从事与通信网络基站、机房相关的运行维护服务，保障运营商通信网络顺畅运行。

基站及室分系统综合维护内容主要包括：投入正常生产使用的移动通信基站及其配套设备，包括基站主设备、电源设备、空调设备、传输设备、门禁系统、监控设备、机房照明、ONU设备、防雷接地系统、基站环境安全以及工程随工等事宜。室分系统综合维护还包括室内馈线、天线、干放、耦合器、工分器等，WLAN设备与室分系统共址时，也由维护单位一并维护。

为确保移动通信网络的安全、稳定运行，广厦网络运维团队具备明确维护工作项目内容，为运营商提供网络建设工程随工验收、网络优化测试、检查、调整、应急通信保障及障碍抢修等服务，积极配合运营商的指挥调度和工作安排，严格按运营商相关要求组织维护工作的能力。

目前，在北京区域，运营商委托广厦网络代其运营维护的基站、机房站址达3670座，良好负责的维护能力得到了通信运营商的高度认可。

3.4 IDC数据服务

伴随通信基建业务的日臻成熟，广厦网络累计诸多优势资源，开始寻求多元化创新发展。顺应“互联网+”时代大潮，广厦网络以子公司广网互联（北京）数据服务有限公司为主体，进行了IDC（互联网数据中心）这一新业务的拓展，通过整合软硬件、同时兼顾与IT服务运营平台的对接，为互联网企业及其他需要数据中心服务的企业提供机架和带宽出租等互联网基础平台服务。

广网互联公司的发展目标是成为国内外领先的以互联网基础服务及云计算服务为核心业务的新一代电信服务提供商，业务范围覆盖IDC数据服务、云计算服务以及CDN业务，项目管理涉及选址、建设、运营、维护等各环节。公司以互联网、数据服务与云计算的快速发展为契机，战略布局未来有望辐射全球。

2015年7月，广网互联在昌平建成首家T3+级数据中心，占地3000平方米，设有500多个42U标准机柜。伴随业务发展，2016年1月，设有400余个标准机柜的亦庄数据中心建成运营，涉足外地市场的广州大学城数据中心100余个机柜也紧随其后投入使用。公司目前已与全国300余个CDN优质节

点机房达成了合作意向，并在已建成的数据中心成功接入移动、联通、电信、教育网以及行业内最优质的多线 BGP 带宽运营商。

根据广网互联公司的规划，未来五年将在北京各区、天津、上海、深圳、成都、贵阳、武汉等地筹建超过 20 个数据中心，每个数据中心的规模平均达 400 至 700 个标准机柜；在全国 24 个千万人口以上的城市，投资建设至少 1 个 500 个机柜的自有核心机房，并作为公司的网络一级节点；在全国 180 个百万人口以上城市，置换、租赁至少 1 个网络节点机房的 1-N 个机柜，作为公司的网络二级节点；在全国 2000 个区县，租赁或建设至少 1 个机柜和一对光纤的网络三级节点。届时广网互联将正式构建出自己 2200 个节点以上的 CDN 网络，形成全球化的 CDN 网络运营能力，为客户提供优质的网络加速服务。

图表3： 数据中心服务内容



资料来源：苏州 IDC，博星证券

4、股本结构及资本运作

2016年1月，《北京广厦网络技术股份公司股票发行方案》经公司董事会、股东大会审议通过。发行认购结束后，公司实际以8元/股的价格定向增发500万股股票，募集资金4,000万元，用于推进公司IDC业务的开展以及补充流动资金。

2016年9月，经第三届董事会第十二次会议和2016年第五次临时股东大会审议通过，以资本公积向全体股东每10股转增6.19股；以未分配利润向全体股东每10股转送1.81股进行利润分配，本次共计向全体股东每10股

转增 8 股，累计转增 45,216,000 股。本次转增后，公司注册资本将增加至 101,736,000 元，公司总股本变更为 101,736,000 股。

此外，公司目前成立了一个合伙制企业，用于员工股权激励的股权代持平台，约有 3000 多万股，其中有 40% 左右为目前公司大股东刘志硕持有，用于后续的股权激励。

目前公司有新的股权激励计划，对象主要是三级经理以及部分优秀员工，业绩要求年复合增长率在 30% 以上。

二、行业分析

1、技术迭代与用户需求推动基站建设需求持续增长

通信技术升级会提升基站建设密度。移动通信服务的实现主要依靠电磁波。在一定条件下，电磁波频率越高，所传输的信息容量越大。但频率高的电磁波不容易通过障碍物，传播距离较短。故电磁波频率高的基站比频率低的基站所需建设密度更大。所以，通信技术升级会导致单个基站信号覆盖面积减小，促使增加基站的分布密度。移动互联网颠覆传统通信业务模式，为用户带来前所未有的使用体验，深刻影响着人们的工作生活等方方面面。移动互联网的进一步发展将带来未来移动流量超千倍增长，推动移动通信技术和产业的新一轮变革。

2016 年度国内网民数量和人均流量均实现了较大幅度的增长，4G 网络的高速普及对通信基础设施提出了越来越高的要求，无论是运营商的蜂窝移动网络、有线宽带网络，都在用户需求的驱使下有了很大程度的增长。

2016 年，电信业务收入结构继续向互联网接入和移动流量业务倾斜。非话音业务收入占比由上年的 69.5% 提高至 75.0%；移动数据及互联网业务收入占电信业务收入的比重从上年的 26.9% 提高至 36.4%。在 4G 移动电话用户大幅增长、移动互联网应用加快普及的带动下，移动互联网接入流量消费达 93.6 亿 G，同比增长 123.7%，比上年提高 20.7 个百分点。全年月户均移动互联网接入流量达到 772M，同比增长 98.3%。其中，通过手机上网的流量达到 84.2 亿 G，同比增长 124.1%，在总流量中的比重达到 90.0%。固定互联网使用量同期保持较快增长，固定宽带接入时长达 57.5 万亿分钟，同比增长 15.0%。可见，用户对移动网络和固定网络的需求都处在不断增长的过程中，用户数量、单用户使用量及使用时长均呈现较大的上升趋势。

通信网络升级发展新机遇，多年来，在各方的共同努力下，我国信息通信业发展取得了令人瞩目的成就，形成了坚实的网络基础、应用技术和用户

技术，国际影响力不断提升，特别是近年来，随着互联网加速向经济社会各个领域渗透，行业创新发展步入了新的阶段。截至2016年12月，我国手机网民规模达6.95亿，较2015年底增加7550万人。网民中使用手机上网人群的占比由2015年的90.1%提升至95.1%，提升5个百分点，网民手机上网比例在高基数基础上进一步攀升。

图表4： 中国手机网民规模及其占网民比例



资料来源：CNNIC，博星证券

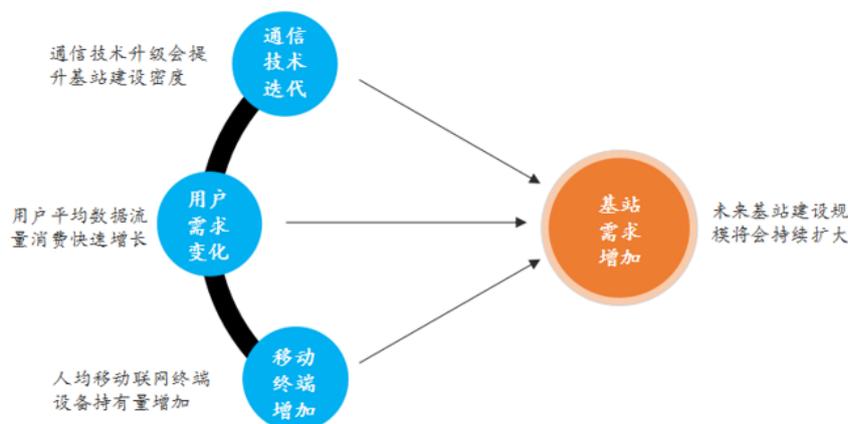
人均移动互联网终端设备持有量增加。2016年，全国移动电话用户普及率达96.2部/百人，比上年提高3.7部/百人，2015年末，全国移动电话用户净增1964.5万户，总数达13.06亿户。2015年，2G移动电话用户减少1.83亿户，是上年净减数的1.5倍，占移动电话用户的比重由上年的54.7%下降至39.9%。4G移动电话用户新增28894.1万户，总数达38622.5万户，在移动电话用户中的渗透率达到29.6%。3G用户减少8615.4万，已不足4亿。

图表5： 2010年-2016年中国移动电话用户数



资料来源：cnbeta，博星证券

图表6: 行业内在需求支撑移动通信投资持续增长



资料来源: 博星证券

根据思科、华为等公司的预测, 预计 2010 年至 2020 年全球移动数据流量增长将超过 200 倍, 2010 年至 2030 年将增长近 2 万倍; 中国的移动流量数据增速高于全球平均水平, 预计 2010 年至 2020 年将增长 300 倍以上, 2010 年至 2030 年将增长超过 4 万倍。预计 2020 年, 全球的移动终端 (不含物联网设备) 数量将超过 100 亿, 其中中国超过 20 亿。

通信网络建设从 2G/3G, 到 4G, 持续带动并形成 200 万个站址的建设与运维市场。每年全国会产生 20 万座的基站优化增量。随着移动通信网络技术的快速更迭、用户流量消费的增长以及用户规模的持续扩大, 未来基站建设规模将会持续扩大。

2、产业政策将熨平短期通信基建周期性波动

2016 年度是 4G 网络建设的巅峰期, 用户对 4G 网络需求的增长在很大程度上推动着移动通信网络和固定宽带的建设进程。为了加速 4G 覆盖, 基础电信企业加快了移动网络建设, 新增移动通信基站 92.6 万个, 总数达 559 万个。其中 4G 基站新增 86.1 万个, 总数达到 263 万个, 移动覆盖范围和服务能力继续提升。

从 2014 年开始我国进入了 4G 投资高峰期。2014 年移动通信投资从 2013 年的 1346 亿猛增到了 1618.5 亿, 同比增长 20.2%, 扭转了 2013 年的下降局面; 2015 年移动通信投资增速进一步提升, 投资额达到了 2048 亿元, 同比增长 26.5%; 2016 年移动通信投资额为 2355 亿元, 同比增长 15%, 仍保持了较高增速。

随着 4G 网络覆盖范围的不断扩大，从 2014 年开始，原有的 2G\3G 用户快速向 4G 迁移，4G 用户数量出现爆发式增长。2016 年 4G 用户新增 3.4 亿户，累计用户总量达到 7.7 亿户，在移动电话用户中的渗透率达到 58.2%。

图表7： 我国移动基站数量变化（2010-2016）



资料来源: cnbeta, 博星证券

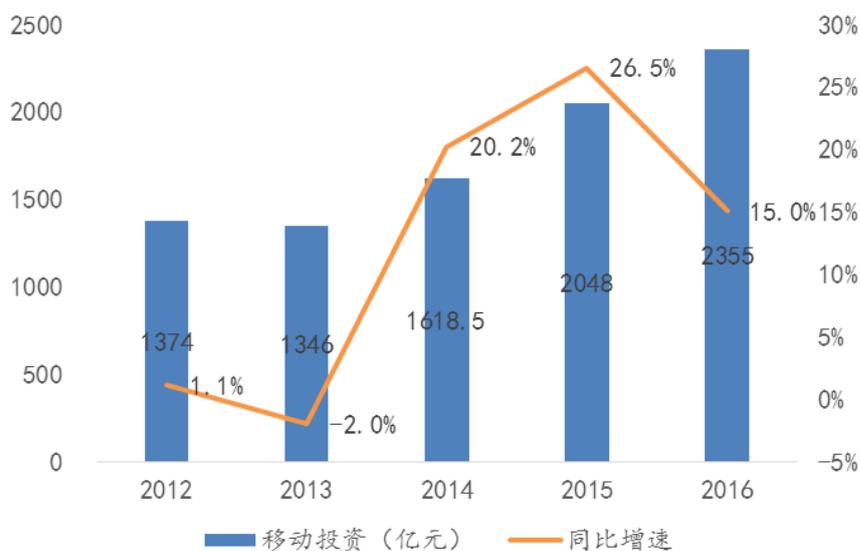
图表8： 2010年-2016年 3G/4G 用户发展情况



资料来源: CNNIC, 博星证券

作为通信运营商的上游行业，通信网络技术服务行业的市场规模在大规模移动通信投资的带动下也出现了快速增长，从 2011 年的 855 亿元增加到了 2016 年的 2298 亿元，五年复合增长率达到 21.86%。

图表9： 我国移动通信投资规模（2012-2016）



资料来源：工信部，博星证券

2017年1月12日，国家发改委、工信部印发了《信息基础设施重大工程建设三年行动方案》，明确2016年至2018年投资1.2万亿元，完善新一代高速光纤网络、加快建设先进移动宽带网、积极构建全球化网络设施、强化应用支撑能力建设4项重点任务。其中，提出移动宽带接入网总投资3902亿元，到2018年新增4G基站200万个，实现乡镇及人口密集的行政村4G网络全面深度覆盖，移动宽带用户普及率超过75%。

该《方案》的出台将指导运营商通过加大宽带建设支出降低总投资规模的下滑幅度，预计2017、2018年的4G投资规模仍将保持在较高水平，通信行业周期性的投资低谷将不复存在。

3、通信行业将迎5G网络大规模基建的大机遇

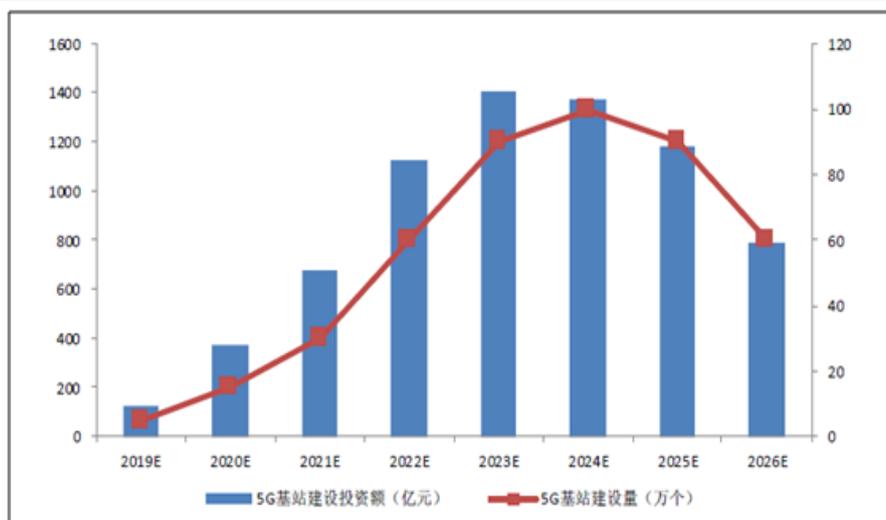
2016年我国电信业收入增速扭转连续两年下滑态势，回升至5%，行业全面迈入流量主导阶段。电信运营商积极探索创新发展的有效路径，在网络转型、业务拓展方面取得实效。在这样的背景之下，运营商建站需求居高不下，对公司业务的可持续发展提供了很大的保障。用户需求的增长对通信基础设施的建设工作起到了很大的推动作用，为公司业务的开展提供了良好的条件。

综合国内三大运营商的规划，2017年国内4G网络建设继续稳步推进，覆盖范围继续向农村地区延伸，并进一步深化地铁、机场重点区域和室内的

网络覆盖。4G 用户继续保持每月净增 2000 万户的态势，预计 2017 年底国内 4G 用户将超 10 亿户，占移动用户比重达 75%。

5G 具备比 4G 更高的性能，支持 0.1-1Gbps 的用户体验速率，每平方公里 100 万的连接数密度，毫秒级的端到端时延，每平方公里数十 Tbps 的流量密度，每小时 500Km 以上的移动性和数十 Gbps 的峰值速率。其中，用户体验速率、连接数密度和时延为 5G 最基本的三个性能指标。同时，5G 还将大幅提高网络部署和运营效率，相比 4G，频谱效率提升 5-15 倍，能效和成本效率提升百倍以上。即将到来的 5G 技术，需要运营商继续部署 5G 基站及相关配套网络设备，其主要投向主设备以及配套的网络规划、建设、铁塔及传输等。主设备的投资又会传导至射频器件、光模块、基站天线等。中国信息产业网预计我国 5G 建设投资将达到 7050 亿元，较 4G 投资增长 56.7%。目前，我国现有 4G 宏基站约 300 万，其中中国移动 144 万，中国电信 86 万，中国联通 70 万，预计 2017 年三大运营商将再新增 4G 宏基站 60 万，届时我国的 4G 广覆盖阶段将基本结束。预计三大运营商 4G 建网累计投资将超过 4500 亿元，折合单基站建设成本 12.5 万元。我们预计未来 5G 宏基站量将是 4G 的 1.25 倍，约为 450 万。考虑到 5G 基站将大幅增加射频器件及天线使用量，预计单基站的平均成本将是 4G 的 1.25 倍（已考虑基站成本随着建设上规模而降价），约为 15.67 万元。综上，预计我国 5G 建设投资将达到 7050 亿元，较 4G 投资增长 56.7%。此外，在小基站建设方面，预计 5G 小基站将达百万规模，投资额百亿级左右。

图表10： 2019-2026年中国5G宏基站建设规模及投资额预测



资料来源：中国产业信息网，方正证券

目前我国已建成全球最大 5G 试验网，根据政府规划，我国将于 2018 年进行大规模试验组网，并在此基础上于 2019 年启动 5G 网络建设，最快 2020

年正式商用 5G 网络。通信行业即将迎来 5G 网络大规模基建的发展机遇，为广厦网络通信基建业务的发展提供良好的空间。

4、IDC 市场潜力巨大，发展前景广阔

数据中心是互联网、云计算和大数据等产业的重要基础设施之一。近几年来，随着我国互联网、云计算和大数据产业的加速发展，数据中心产业也进入了大规模的规划建设阶段。

近几年，随着互联网、云计算和大数据产业的加速发展，我国数据中心产业也进入了大规模的规划建设阶段。2011 年到 2013 年上半年全国共规划建设数据中心 255 个，已投入使用 173 个，总用地约 713.2 万平方米，总机房面积约 400 万平方米。

IDC 关于中国数据中心市场今日公布的数据表示，2010 年中国数据中心总数量已经达到 504,155 个，市场总规模达到 92 亿美元，2015 年中国 IDC 市场延续了高速增长态势，市场总规模达到 518.6 亿元人民币，同比增长 39.3%；未来三年 IDC 市场增速将保持在 35% 以上，到 2018 年，中国 IDC 市场规模将接近 1,400 亿元，增速达到 39.6%。

图表 11： 2009-2015 年中国 IDC 市场规模数据图(亿元)



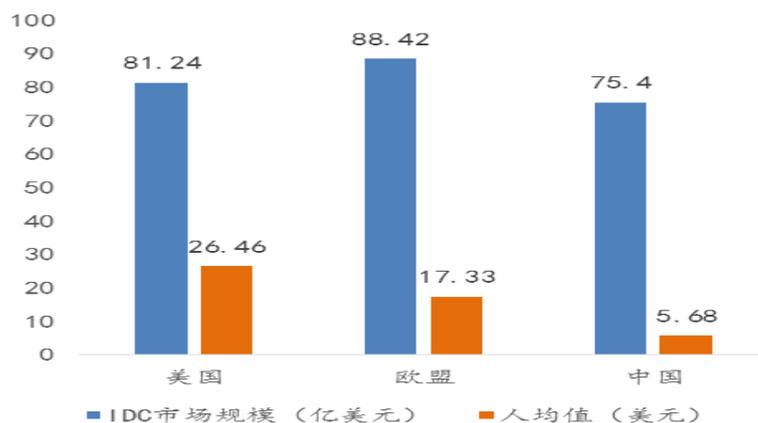
资料来源：中国 IDC 圈，博星证券

继 2014 年 IDC 跨界热潮后，2015 年跨界热情持续见涨。2015 年地产、金融等行业企业凭借着资本和基础资源整合能力不断渗透进入 IDC 市场。

同时，数据中心建设热度也是有增无减，除三大运营商外，以阿里、腾讯为代表的互联网巨头为推进云服务战略投资建设大规模数据中心，行业整体供应规模保持增长。

而通过横向比较可见,我国 IDC 市场规模与国际发达国家仍有很大差距。根据中国产业信息网数据显示,截止 2015 年,美国 IDC 市场规模为 81.24 亿美元,人均 26.46 美元;欧盟 IDC 市场规模为 88.42 亿美元,人均 17.33 美元。而我国 IDC 市场规模约为 75.40 亿美元,人均仅为 5.68 美元。考虑到我国有着全球最大规模的网民人口与增速居于前列的互联网市场,从国际对比来看,我国 IDC 市场具有极其广阔的潜力。

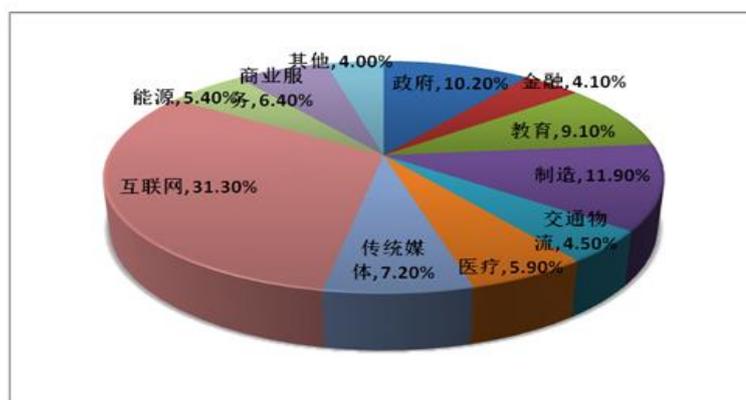
图表12: 2015年中国、美国、欧洲 IDC 市场规模对比



资料来源: 中国产业信息网, 博星证券

IDC 公司客户分布行业如下: 互联网客户仍旧是主要快速增长的客户群体, 所占比例达到 33.3%; 11.9% 被调查用户是制造行业。政府、教育行业增长较快, 所占比例分别为 10.2% 和 9.1%, 随着政府电子政务、物联网以及部分公共云平台的快速建设, 对 IDC 的需求也在快速增加。教育行业随着班班通等项目的带动, 一些校园应用平台的建设与整合, 大数据的集中也会带来对 IDC 业务的需求。

图表13: 中国 IDC 客户类型分布



资料来源: 公开资料整理, 博星证券

从 IDC 行业的内在需求来看，IDC 本质上是数据的物理承载，需求量与数据增减密切相关。国家宽带提速，互联网行业获得持续快速增长、“互联网+”向产业加速渗透，带来互联网流量快速增长等等这些因素均拉动对数据中心等互联网基础设施需求的增长。随着互联网+、物联网、移动互联网的发展，网络数据呈现爆发式增长，中国 IDC 市场延续了高速增长态势。

据 Gartner 预测，到 2020 年，全球数据量将达到 35ZB (3.5*10¹³ GB)。在 2018 年，数据中心将不再能够满足数字时代的要求，越来越多的企业介入超大型数据中心 (Gartner)。与此同时，以云计算、大数据及人工智能为代表的新技术也有望进一步扩展数据深度，提升数据存储需求。作为数据的物理承载，IDC 行业有望长期景气。

目前，我国正处在数据量快速增长的时期，作为承载数据存储和云计算的 IDC 产业将迎来高速发展期，预计未来几年，我国 IDC 市场增速将保持在 35% 左右。广厦网络依托传统的通信基建业务资源及选址能力，快速获取适于 IDC 建设的土地及电力资源，在 IDC 领域内达成了较强的竞争能力。

三、公司投资亮点及发展战略

1、竞争优势

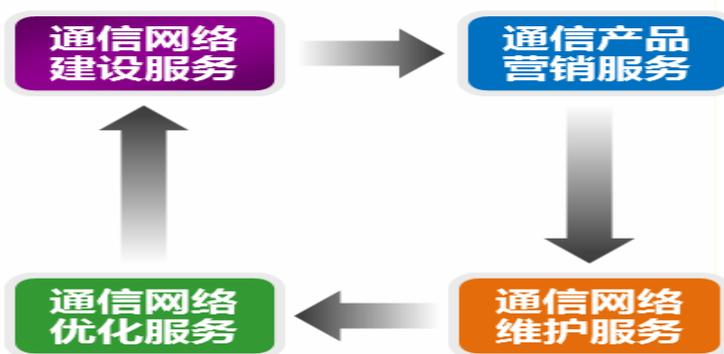
1.1 “一站式”服务领先优势

通信基建行业内，原有服务商大多仅提供产业链中的某一项服务，且依赖于客户关系，大多局限在某一省市，广厦网络是少数能够为运营商提供“一站式”全流程解决方案的企业，且业务覆盖全国，在行业内具有领先优势。

通信运营商基站从规划到开通，需经过选址、勘查、确址、设计、施工、开通、调测、交维等多个流程，由不同部门分别负责，并且过程中还需与第三方设计、监理、代维等公司进行密切配合，层层对接，过程繁复漫长。

与其他同业者仅了解选址、建设或维护中的某一项业务不同，广厦网络主营业务涵盖网络规划、基站选址、设计建设、站点运维等全部流程。“一站式”的服务能力使得公司深度了解运营商各部门对基站建设的不同要求，免去多余沟通成本，让客户获得最大便利，极大提高了站址建设运营的效率 and 成功率。

图表14： 通信基础网络闭环产品服务模式



资料来源：博星证券

1.2 外埠市场扩张，积极进行全国布局

全国化布局方面，在上海、天津两地的分公司及子公司均取得了较好的发展后，2016年5月公司又成立了广东分公司，开始拓展广东区域业务，目前已与广东移动开始业务合作；2017年，公司又成立了重庆办事处。公司已经初步完成了在华北、华东、华南、西南四个主要经济圈核心城市的布局，为进一步的全国化拓展打下了坚实基础。2016年，广厦网络在外地的分、子公司业务发展顺利，公司已确认的业务合同额已过亿元。

图表15： 广厦网络全国化布局



资料来源：广厦网络，博星证券

1.3 主营业务稳健增长可期，5G带来新机遇

广厦网络的传统业务为通信服务，主要是向中国移动、中国联通等电信运营商提供通信基站、机房的选址、建设、运维等综合服务，常见的“铁塔”就是实现这些功能的载体。

广厦网络的通信建设服务主要是根据初始网络规划与设计对网络进行规划建设及管理、设备安装、调试、试运行等。针对通信产品或服务，为运营商等企业提供面向个人或企业客户的专业化的营销服务，并对运营商所拥有的网络资源施行运行管理、故障维修及日常保养等全方位的专业化技术服务，同时对现有通信网络的运行状况进行测试，并依据测试结果，对网络及线路进行优化施工。

图表16： 广厦网络的通信建设服务



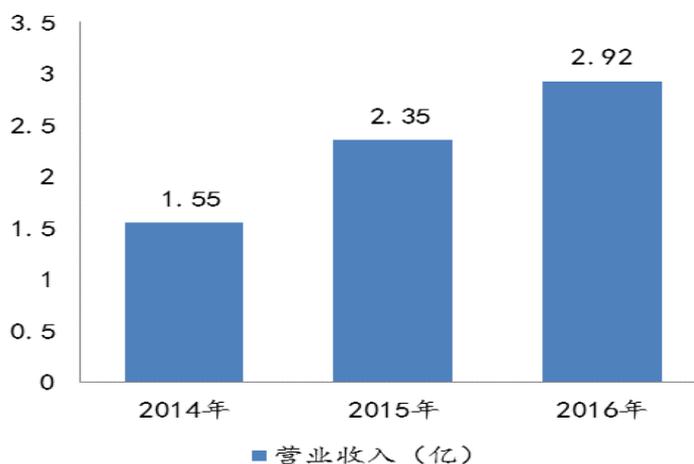
资料来源：公司官网，博星证券整理

广厦网络主营业务稳定增长，公司与中国移动、中国铁塔的业务合作稳定，在通信网络优化、系统集成、运行维护等多个方面为其提供服务。在与中国移动的合作中，公司紧跟客户 4G 网络建设扩容的步伐，与中移铁通等广电运营商合作的“创新飞箱”模式，提供多元化服务方式。经过一年余时间的合作与沟通，公司与中国铁塔的合作也逐步走上正轨，业务合作区域及业务量均呈现增长趋势。

广厦网络的网络优化业务、运维业务等传统通信基建业务实现稳步增长，其中因公司扩大了与中国铁塔的合作，网络优化业务收入占比提升 10.23%。此前广厦网络与联通电信并未有深层次合作，而中国铁塔作为三大运营商合资的公司，与铁塔的深度合作间接增加了公司为联通与电信的服务项目，一举两得。

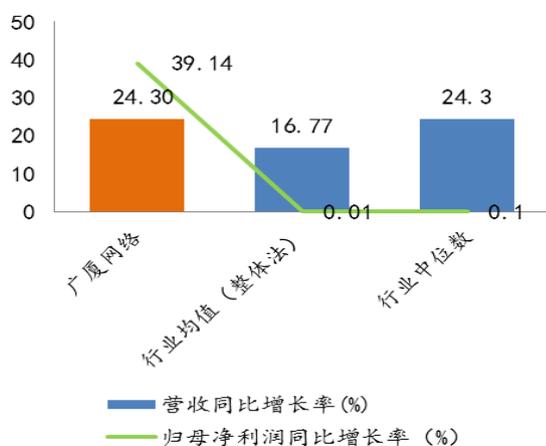
与业内其他公司比较，广厦网络 2016 年营业收入与净利润均高于已经公布年报的新三板同业公司平均水平。而营收与净利润的增速更是大大超过同业平均水平，呈现出明显的“增长型”发展态势。

图表17： 公司营业收入（2014-2016）



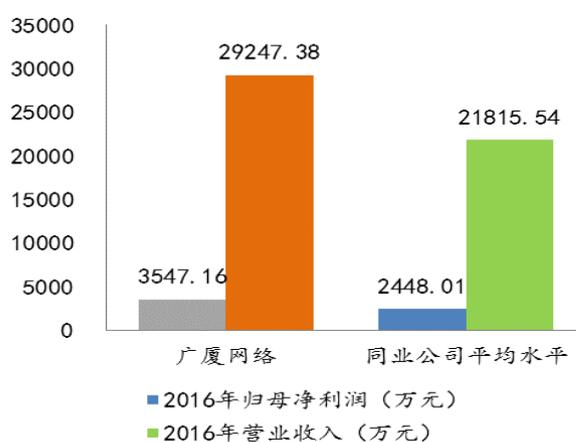
资料来源：公司官网，博星证券整理

图表18： 与行业平均增速对比



资料来源：WIND，博星证券

图表19： 与同业公司营收、归母净利润对比



资料来源：choice，博星证券

通信行业即将迎来 5G 网络大规模基建的发展机遇，为广厦网络通信基建业务的发展提供良好的空间；在政策支持下，2017 年、2018 年基站投资规模将保持平稳，而基站数量仍将平稳增长，由于公司在传统业务上具有优势，传统业务的增长率预计将不低于过去三年增长率的平均值。

1.4 稳固的细分市场及市场地位，站址资源优势明显

目前国内行业细分市场相对来说比较稳固，中国境内目前只有四家国有电信运营商即中国移动、中国联通、中国电信及中国铁塔公司。用户对互联网、移动互联网不断增长的使用需求使通信基础设施的建设、维护、升级等成为必然，每年产生 80 万座以上的新建基站需求。

通信基础设施建设领域的行业特点——在很大程度上依托于相关属地资源，经过多年以来的发展和资源积累，广厦网络在北京、上海、天津为主的全国范围内积累了 5000 余个楼宇天面、通信铁塔及其他可用于建设通信基站、机房的设施资源，为公司通信基建相关业务的开展提供了良好的业务基础。

1.5 IDC 领域竞争优势明显

广厦网络以子公司广网互联为主体，于 2015 年开始 IDC 相关业务的拓展工作，具体而言，即通过整合软硬件，同时兼顾与 IT 服务运营平台的对接，为互联网企业及其他需要数据中心服务的中小企业提供机架和带宽出租等互联网基础平台服务。广厦网络凭借 IDC 丰富的 IT 基础资源和高度集中化、标准化的运营管理系统向客户提供主机托管、资源出租、增值服务、应用服务数据存储与备份等服务。

图表20: IDC 数据中心服务业务



资料来源：公司官网，博星证券

IDC 机房的建设需要两个必要条件，一是站址，二是资金，其中站址需要满足 IDC 机房对站址及建筑承重等方面的要求，资金方面则主要由设备、电力等多个方面的投资构成。

国家对于 IDC 建设的控制正在逐渐收紧，目前在北京区域已经不再批准 IDC 机房的新建、扩建项目，若政策变化，使 IDC 改建项目也无法获批，将

影响公司部分区域 IDC 业务的拓展。选择合适的位置、改造原有项目用于 IDC 建设，就成为了 IDC 建设最为关键的环节。

公司由于自 2006 年以来一直在通信领域内从事基础设施建设工作，在北京、上海、天津积累了大量的站址资源，且拥有每年超过 1000 个站址的选建能力，因此对可用于 IDC 机房建设的站址资源、园区规划甚至周边电力配备情况都十分熟悉，为公司 IDC 机房的选址工作提供了极大的便利。

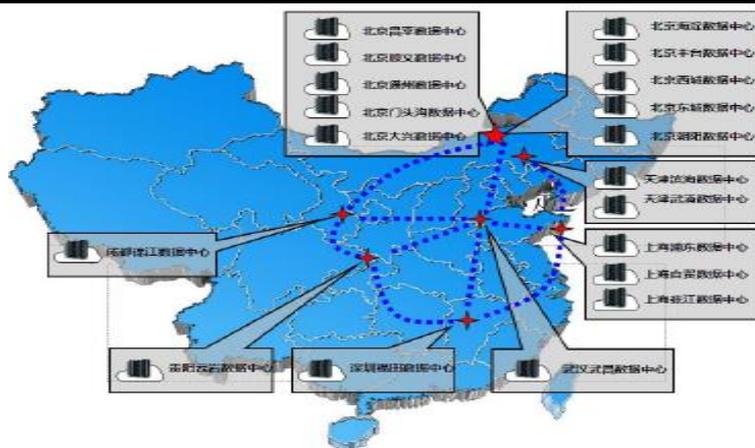
图表21: IDC 核心竞争力



资料来源：博星证券

目前公司已经在北京、广州建成投产 IDC 机房 3 个，为市场提供了 1000 余个可租赁的标准机柜。公司已与全国 300 余个 CDN 优质节点机房达成了合作意向，并在已建成的数据中心成功接入移动、联通、电信、教育网以及行业内最优质的多线 BGP 带宽运营商。根据公司未来五年的发展规划，公司将力争在 5 年内实现 10 个机房、4000 个以上机架的运营能力，同时开始在北京以外的城市进行布局，广厦网络的数据中心将主要在北上深等千万人口级城市地区进行集中布局。

图表22： 广厦网络数据中心布局规划



资料来源：公司官网，博星证券

未来五年，公司规划在北京各区、天津、上海、深圳、成都、贵阳、武汉等地筹建超过 20 个数据中心，数据中心规模平均 400-700 个标准机距，数据中心之间用省级传输专线互联。美国、加拿大、香港、巴基斯坦分贝设立一个国际网络传输节点机房。与国内的各数据中心互联成网，最终形成全球 CDN 网络运营能力。

IDC 机房的现有服务提供商，大多采用拿地、建房、内部建设的方式对 IDC 进行建设，对机房土建投资、电力报装等方面的投资十分巨大。IDC 机房拿地、建房、内部建设的传统建设方式，从选址开始到机房的彻底完工，往往需要 2-3 年的时间，工程耗时比长，投资巨大，机房投产速度较慢，极大程度上降低了 IDC 业务收入增长速度。公司建设 IDC 数据中心基本采用租赁场地的方式，根据业务优势获取相关电力配套资源，确认市场客户需求，展开数据中心建设。因此 IDC 数据中心建设成本大大降低，同时投产时间大大缩短。

此外公司多年来与通信运营商建立了良好的合作关系，同时在通信网络营销的过程中与需要通信服务的很多中小企业建立了联系，公司 IDC 业务已经采取与世纪互联、网宿科技等 IDC 业务巨头合作的模式，即将机房机柜资源出租给世纪互联、网宿科技等业务量较大的公司，由其整合进其带宽后向终端客户提供服务，这样的合作方式使公司能够迅速回笼资金，同时发展自有客户，获取利润。目前，公司 IDC 机柜资源中，50%左右出租给世纪互联、网宿科技这类 IDC 同行，剩余 50%资源用于发展自有客户。

目前，公司 IDC 业务采取储备技术团队，储备资源阶段，待后续业务成熟后拓展和发力其他相关数据业务使得公司在 IDC 业务销售的过程中，能够节省了很多人力资源、提高效率。

在客户拓展方面公司主要采取从一线城市入手，逐步进军华南、西南以及华东地区，人口超过1000万的城市。主要考虑这些地区市场经济比较活跃，移动通信需求较大，同时市场化程度，新的服务模式接受程度较高，有利于市场拓展。目前主要拓展的城市有广东的广州、深圳、东莞、佛山，重庆，未来将继续拓展四川成都、浙江、江苏等省份城市。

公司IDC业务目前发展势头良好，广厦网络依托传统的通信基建业务资源及选址能力，快速获取适于IDC建设的土地及电力资源，在IDC领域内达成了较强的竞争能力。

可见，公司在开展IDC业务方面具有如下突出优势：

1 建设投资低

IDC机房的现有服务提供商，大多采用拿地、建房、内部建设的方式对IDC进行建设，在机房土建投资、电力报装等方面的投资十分巨大。而公司通过在通信基础设施建设领域内的资源积累和极佳的选址能力，能够较快地寻找到具有冗余电力设施和供电能力的可用站址，从而极大的节省了电力方面的投资。多年的通信基础设施建设经验也使得公司在通信工程方面具有了极佳的成本管控能力，进一步压缩了投资的规模和现金流支出。

2 投产时间短

IDC机房拿地、建房、内部建设的传统建设方式，从选址开始到机房竣工，往往需要2-3年的时间，耗时较长、投资巨大、机房投产速度很慢，极大程度上降低了IDC业务收入增长的速度，广厦网络则采取了租赁现状房屋改建IDC机房的模式，结合公司出色的站址选址能力，大大缩短了机房投产的时间，从而达到比IDC行业内其他公司更快的增长。以已经竣工的昌平IDC机房为例，仅用了不到10个月的时间即正式投产。

3 选址能力强

IDC机房的建设需要两个必要条件，一是站址，二是资金，其中站址需要满足IDC机房对站址及建筑承重等方面的要求，资金方面则主要由设备、电力等多个方面的投资构成。国家政策的变化也对IDC的建设产生了一定的影响。国家对于IDC建设的控制正在逐渐收紧，目前在北京区域已经不再批准IDC机房的新建、扩建项目，若政策变化，使IDC改建项目也无法获批，将影响公司部分区域IDC业务的拓展。

选择合适的位置、改造原有项目用于IDC建设，就成为了IDC建设最为关键的环节。公司由于自2006年以来一直在通信领域内从事基础设施建设工作，在北京、上海、天津积累了大量的站址资源，且拥有每年超过1000个站

址的选建能力，因此对可用于 IDC 机房建设的站址资源、园区规划甚至周边电力配备情况都十分熟悉，为公司 IDC 机房的选址工作提供了极大的便利。

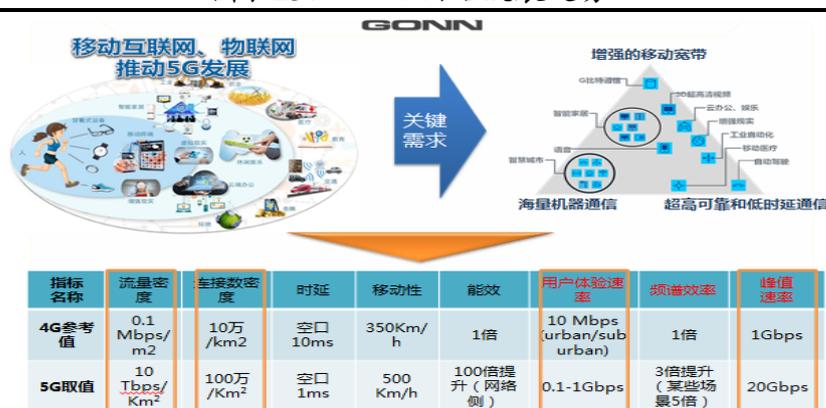
2、多维度积累，奠定未来发展扎实根基

2.1 核心站址储备增加，备战 5G

公司所处行业特点是在很大程度上依托于相关属地资源。通过在相关领域内多年来的业务积累，公司在北京、上海、天津等核心业务区域积累了 5000 余个楼宇天面、通信铁塔及其他可用于建设通信基站、机房的站址资源，且以每年 1000 个以上的速度持续增长中。站址资源作为公司在通信行业中开展相关业务的重要资源，将为公司业务的开展乃至新业务的拓展提供强有力的支撑。公司将在 2017 年继续通过拓展新资源、维系现有资源、实现资源价值最大化的方式来实现公司相关站址资源的整合，助力公司长远发展。

通信基建行业可细分为通信产品生产、通信基建服务两个方面。通信产品生产、销售市场竞争激烈，以华为、中兴等企业为龙头的行业格局已经成型。通信基建服务市场，迫于通信基建工作难度的不断提升，正处在新格局逐渐成形的过程中。未来全球移动通信网络连接的设备总量将达到千亿规模：到 2020 年，全球移动终端（不含物联网设备）数量将超过 100 亿，其中中国超过 20 亿。全球物联网设备连接数也将快速增长，到 2020 年将接近 70 亿，中国接近 15 亿。到 2030 年，全球物联网设备连接数将接近 1 千亿，中国超过 200 亿。未来 5G 将会呈现个性化、入户化和融合化的特点，而广厦拥有多座楼宇资源，还拥有自己的 IDC 承载及光缆传输能力，一旦 5G 到来，公司将成为反应最快的基础设施及服务供应商。

图表23： 5G 网络发展趋势



资料来源：博星证券

2.2 优化业绩结构、保障业绩增长

主营业务方面，预计公司在 17-19 年对移动通信网络规划、运营维护、网络优化方面对已有市场继续深挖潜能，完善网络优化，对已有网络进行“微覆盖”优化完善，同时规划补充新建站址。同时，对华南、西南市场进行拓展，与运营商和铁塔公司在北京、天津、上海、深圳、广州等多个区域进行合作，协助其完成相关通信基础设施的规划、建设、运维等工作。

紧跟运营商通信网络基站建设的步伐，公司组建专业的通信基站维护团队，帮助运营商进行通信基站电费代缴、基站运营维护等一系列工作，提升资源复用、促进业绩增长的同时，也优化公司业务结构、提升业务持续性。

2.3 推进 IDC 业务与 CDN 全国布局工作

IDC 业务是公司从 2014 年开始涉足的新业务领域，公司建设公司自有的 IDC 机房并形成规模运营，目前已建成自有机房 3 个，可出租机柜数量 1000 个以上。未来公司预计将以广网互联为经营主体，具备快速建设自有的 IDC 机房并形成运营的能力。在 CDN 业务方面，多媒体内容的不断丰富导致流量的爆发，大型互联网公司对于 CDN 的需求十分强烈，而广厦网络预计也将抓住这一机遇，从 2017 年起积极布局 CDN。

公司 IDC/CDN 业务具有投资小、投产时间短、销售快等优势，再加上公司该业务的基数小，所以公司 IDC 业务增速将高于行业增速，复合增速达到 35%以上。

四、盈利预测

1. 预测的依据

报告人进行本次广厦网络盈利预测的主要预测依据是：

- 广厦网络 2013 年至 2016 年公开披露的历史资料；
- 广厦网络公告的公司发展战略规划及战略设想；
- 广厦网络公告的所得税税收优惠政策、营业利润率变动等资料。

2. 未来三年业绩预测

2016年度，公司经营情况良好，在通信网络规划、系统集成、运行维护等公司传统通信服务主营业务领域中，公司业绩稳定增长；在IDC数据中心这一公司新涉足的业务领域中，亦实现了较好的发展，公司目前已建成投产的IDC机房2个，机柜出租工作稳步推进中。

具体而言，公司总体实现营业收入292,473,761.18元，较上年同期增长24.30%；实现归属于公司股东的净利润35,471,556.38元，较上年同期增长39.14%。公司2016年度网络优化业务收入占比较2015年提升了10.23%，主要是由于公司在2016年内扩大了与铁塔公司的业务合作，使得公司网络优化业务在服务于传统客户中国移动的基础上，通过铁塔公司间接为中国联通、中国电信提供服务的项目增多，促进了公司的业务发展和收入的提高。公司2016年度系统集成业务收入占比较2015年下降了10.94%，主要是由于公司在2016年与北京移动合作的驻地网建设项目业务量减少所致。

公司增加了数据服务业务，占营业收入比例为4.30%，主要是由于公司2015年开始拓展的IDC数据服务业务取得了一定的业务发展、收入增加所致。

17年公司预计营业收入3.96亿元，预计实现利润5118万，其中IDC业务实现收入5000万，利润1000万。18年和19年，公司移动通信业务营业收入增长保持20%，IDC业务营业收入分别增长40%、35%。

18-19年毛利率预测，移动通信业务毛利率分别为40%和35%，IDC业务毛利率在50%、45%，IDC业务毛利为40%、35%。

图表24： 广厦网络业绩预测（单位：百万元）

项目	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	292.47	395.59	488.39	607.39
营业成本	206.91	257.19	309.83	396.74
营业税金及附加	5.30	9.06	10.41	13.27
营业费用	36.10	21.4	27.15	33.46
管理费用	17.14	45.21	57.3	70.64
财务费用	-2.64	0.7	0	0
资产减值损失	1.86	5.52	4.48	6.86
公允价值变动收益	0.00	0	0	0
投资净收益	0.04	0.03	0.03	0.03
营业利润	27.85	56.54	79.25	86.45

项目	2016A	2017E	2018E	2019E
营业外收入	1.73	0	0	0
营业外支出	0.02	0	0	0
利润总额	29.56	56.54	79.25	86.45
所得税	3.03	5.36	7.72	8.34
净利润	26.52	51.18	71.53	78.11
少数股东损益	-8.94	0	0	0
归属母公司净利润	35.47	51.18	71.53	78.11
EBITDA	40.51	71.38	95.85	109.18
EPS(元)	0.36	0.5	0.7	0.77

数据来源：博星证券

五、风险提示

客户主要为三大运营商，存在客户集中风险；IDC 发展不达预期的风险。

免责声明

本报告版权归北京博星证券投资顾问有限公司（以下简称“本公司”）所有，报告仅供本公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人和机构的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

博星证券研究所

地址：北京市海淀区中关村南大街乙56号方圆大厦10层

邮编：100044

电话：010-88029811

E-mail：lijh@bestar.com.cn