

美利云(000815)

新大单来袭，IDC 业务捷报频传

买入(维持)

2017年9月21日

证券分析师 徐力

执业证号: S0600515080001

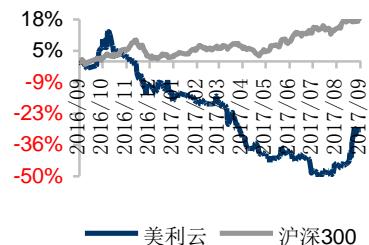
010-66573632

xul@dwzq.com.cn

研究助理 孙云翔

sunyx@dwzq.com.cn

股价走势



——美利云 ——沪深300

盈利预测与估值	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	587	817	2,163	2,990
同比 (%)	5.5%	39.1%	164.8%	38.3%
净利润 (百万元)	3.53	45.30	428.39	677.25
同比 (%)	-97.6%	1183.2%	845.6%	58.1%
毛利率 (%)	5.5%	15.7%	35.7%	39.9%
ROE (%)	0.2%	2.1%	17.0%	21.6%
每股收益 (元)	0.01	0.07	0.62	0.97
P/E	3022.92	235.57	24.91	15.76
P/B	5.43	5.03	4.24	3.40

投资要点

- 事件：**公司发布公告，子公司誉成云创与宁夏电信签订《美利云中卫数据中心机房合作协议》，在中卫地区 IDC 业务正式开展合作，涉及机柜数量达到 1704 个。
- 边远地区 IDC 获得市场认可，大订单提振公司长期发展信心：**本次合作中，电信为甲方，为美利云已建成的 E1/E3 两栋机房提供网络服务，并以电信的名义负责 3 个模块共计 1704 个机柜的对外运营，意味着这个订单的最终客户是与电信签订合同。我们看好本次订单对公司长期业务发展的积极影响：1、新客户一次签署上千个机柜规模的 IDC 服务，业务体量较大，若顺利履约将给美利云 IDC 业务创造相当可观的营收；2、新的大订单代表中卫的高性能低成本 IDC 已经获得了市场认可，示范效应显著，将吸引更多潜在客户合作。公司手握两个重要客户的大型订单，未来发展前景可观。
- 借鉴业内成熟的电信运营商合作模式，IDC 业务进入快速发展期：**公司在 IDC 业务开展过程中，逐渐认识到电信运营商合作模式的优点。电信在品牌运营和网络服务保障方面能够为中卫的 IDC 运营提供突出的助力，是打开中卫 IDC 辐射全国客户的局面的双赢之举。我们认为，公司依靠成熟的合作模式，能够在客户争夺与网络服务保障方面获得优势，推动 IDC 业务加速发展。
- 二期建设按计划开展施工，完成后继续向奇虎 360 提供 IDC 服务：**今年 4 月份起，IDC 二期项目正式动工，推进四栋数据中心机房 (B1、B3、C1、C3) 的建设。我们预计，新客户占用原来规划给 360 的机柜资源将在二期完成后，提供给 360 使用，因此新订单并不影响与 360 的长期合作。
- 盈利预测与投资评级：**我们对公司 2017-2018 年 IDC 业务保持乐观，原因在于新客户新订单将带来示范效应，为二期带来更多优质客户；现有机房加速交付提升收入水平；积累充分经验后，今年的项目交付和业务开展将避免因经验不足出现延期。预计公司 2017-2019 年的 EPS 为 0.07 元、0.62 元、0.97 元，对应 PE 236/25/16 X。我们看好公司在 IDC 领域盈利前景，给予“买入”评级。
- 风险提示：**二期 IDC 项目建设进度不及预期风险，新 IDC 客户发展不及预期风险，奇虎 360 和新客户业务迁移进度放缓导致营收不及预期风险。

市场数据

收盘价 (元)	15.35
一年最低/最高价	11.00/25.97
市净率 (倍)	5.44
流通 A 股市值 (百万元)	4863

基础数据

每股净资产 (元)	2.82
资产负债率 (%)	31.00
总股本 (百万股)	695
流通 A 股(百万股)	317

相关研究

- 美利云：亏损进一步缩窄，IDC 业务发展开启加速度**
-20170825
- 美利云：云管双发力，悉心耕耘静候丰收**
-20170524
- 美利云：全面转型云计算的元年，IDC 机房加速部署**
-20170426

美利云三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	1741.7	1638.7	2445.4	3047.3	营业收入	587.4	816.7	2162.8	2990.4
现金	449.2	949.9	977.1	1120.8	营业成本	549.6	682.0	1373.4	1772.8
应收款项	54.3	111.9	296.3	409.6	营业税金及附加	5.3	6.5	17.3	23.9
存货	559.4	560.6	1128.9	1457.1	营业费用	17.3	24.5	64.9	89.7
其他	678.8	16.3	43.3	59.8	管理费用	84.1	89.8	237.9	328.9
非流动资产	1122.8	1382.2	1724.1	2155.2	财务费用	6.8	-1.4	-4.8	-1.7
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	投资净收益	5.1	0.0	0.0	0.0
固定资产	933.6	1193.0	1534.9	1966.0	其他	-9.0	0.0	0.0	0.0
无形资产	0.1	0.1	0.1	0.1	营业利润	-79.7	15.3	474.0	776.8
其他	189.1	189.1	189.1	189.1	营业外净收支	89.3	38.0	30.0	20.0
资产总计	2864.5	3020.9	4169.6	5202.5	利润总额	9.6	53.3	504.0	796.8
流动负债	568.1	596.9	1351.4	1761.3	所得税费用	5.7	8.0	75.6	119.5
短期借款	32.0	14.0	150.0	200.0	少数股东损益	0.4	0.0	0.0	0.0
应付账款	292.8	280.3	564.4	728.5	归属母公司净利润	3.5	45.30	428.39	677.25
其他	243.4	302.6	637.0	832.8	EBIT	-69.0	13.9	469.2	775.0
非流动负债	300.3	300.3	300.3	300.3	EBITDA	-22.5	103.3	580.3	912.7
长期借款	108.0	108.0	108.0	108.0					
其他	192.3	192.3	192.3	192.3					
负债总计	868.4	897.2	1651.7	2061.6					
少数股东权益	30.4	0.0	0.0	0.0					
归属母公司股东权益	1965.6	2123.8	2517.9	3140.9					
负债和股东权益总计	2864.5	3020.9	4169.6	5202.5					
<hr/>									
现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	重要财务与估值指标	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	88.1	776.2	378.3	716.6	每股收益(元)	0.01	0.07	0.62	0.97
投资活动现金流	-1155.4	-339.8	-453.0	-568.7	每股净资产(元)	2.83	3.05	3.62	4.52
筹资活动现金流	1191.5	64.4	101.7	-4.2	发行在外股份(百万股)	695.3	695.3	695.3	695.3
现金净增加额	124.2	500.7	27.1	143.7	ROIC(%)	-2.4%	0.5%	19.5%	27.9%
企业自由现金流	-1552.1	402.8	-104.2	129.4	ROE(%)	0.2%	2.1%	17.0%	21.6%
					毛利率(%)	5.5%	15.7%	35.7%	39.9%
					EBIT Margin(%)	-11.8%	1.7%	21.7%	25.9%
					销售净利率(%)	0.6%	5.5%	19.8%	22.6%
					资产负债率(%)	30.3%	29.7%	39.6%	39.6%
					收入增长率(%)	5.5%	39.1%	164.8%	38.3%
					净利润增长率(%)	-97.6%	1183.2%	845.6%	58.1%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推測不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出自为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>