

第三方 IDC 龙头, 2018 年继续保持高增长

2018.03.19

强烈推荐 (首次)

	肖明亮(分析师)	刘旭峰(研究助理)
电话:	020-88832290	020-88831179
邮箱:	xiaoml@gzgzhs.com.cn	liu.xufeng@gzgzhs.com.cn
执业编号:	A1310517070001	A1310117090002

现价:	13.19
目标价:	18.2
股价空间:	37.9%

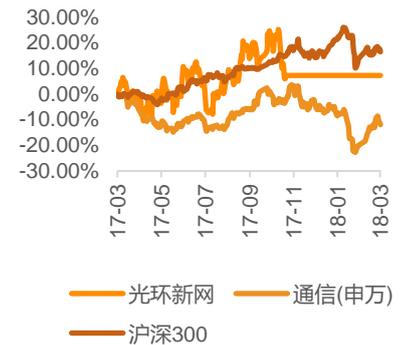
事件:

公司年报披露 2017 年营业收入为 40.78 亿, 同比增长 75.92%。归属于上市公司股东的净利润为 4.36 亿, 同比增长 30.05%。

核心观点

- **2017 年营业收入同比增长 76%, 2018 年一季度继续保持高速增长。**2017 年公司云计算业务同比增长 133.11%, 营业收入达到 28.71 亿, 其中无双科技 SaaS 业务 14.0 亿, 云计算 AWS 业务 14.71 亿。IDC 及其增值服务实现营收 8.74 亿, 同比增长 25%。公司 2016 年度收购的北京无双科技, 2017 年实现净利润 0.84 亿, 连续 3 年 (2015 年-2017 年) 高质量完成业绩承诺。同时公司披露 2018 年一季度公司业绩将继续保持高增长, 一季度归属于上市公司股东的净利润预计较上年同期增长 51.47% 至 74.78%。
- **云牌照落地, 云计算业务有望继续迎来翻倍式增长。**2017 年 11 月 13 日公司公告将不超过 20 亿收购亚马逊北京区域固定资产, 2017 年完成首批采购 8.46 亿元设备, 收购完成后光环新网将由提供 IDC 机柜升级为提供 AWS 中国运营的硬件、能源、带宽等基础设施。17 年 12 月 23 日正式获得云服务牌照, 目前国内公有云市场已进入高速增长阶段, 2017H1 国内公有云 IaaS 市场整体规模超过 10 亿美元, 同比去年增长近七成。AWS 先发优势明显, 目前全球市场份额高达 45%, 公司通过和 AWS 的合作, 2018 年开启大规模推广, 云计算业务有望进入翻倍式增长时期。
- **机柜数量稳步增长, 2018 年将为公司提供业绩保障。**2016 年公司横向收购中金云网, 2017 年实现扣非后净利润 2.2 亿, 2018 年业绩承诺实现 2.9 亿; 2017 年自建近 7000 个机柜, 预计今年上半年将出租完成, 开始贡献增量业绩; 2018 年收购科信盛彩数据中心 8100 个机柜, 同时业绩承诺 2018-2020 年实现扣非后净利润 0.9/1.2/1.6 亿, 同时积极建设房山数据中心 1.2 万个机柜, 数量有望达到 4-5 万个, 成为国内第三方 IDC 龙头, 将为公司提供稳定业绩保障。
- **盈利预测与建议:** 公司云牌照落地, 同时公司通过自建和收购扩大数据中心, 未来几年有望达到 4-5 万个左右规模。我们预计公司在 2018-2020 年归母净利润分别为 7.64/10.95/14.4 亿, 对应的 PE 分别为 24/17/13, 维持“强烈推荐”评级。

股价走势



股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
光环新网	0.00	0.00	7.0667
申万通信	-0.86	-1.64	9.04
沪深 300	-5.90	0.62	0.38

基本资料

总市值 (亿元)	190.8
总股本 (亿股)	14.46
流通股比例	94%
资产负债率	36%
大股东	耿殿根
大股东持股比例	35.46%

主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	4077.17	6527.44	9739.15	14086.80
同比(%)	75.92%	60.10%	49.20%	44.64%
归属母公司净利润	435.86	764.62	1095.77	1444.93
同比(%)	30.05%	75.43%	43.31%	31.86%
毛利率(%)	20.83%	25.55%	25.00%	23.00%
每股收益(元)	0.30	0.53	0.76	1.00
P/E	43.77	24.95	17.41	13.20
P/B	2.97	2.65	2.32	1.98
EV/EBITDA	10.37	16.71	12.20	9.10

附录：公司年度财务报表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
流动资产	2922	4079	6626	9649	营业收入	4077	6527	9739	14087
现金	494	1051	2295	4029	营业成本	3228	4859	7304	10847
应收账款	987	1363	2248	3201	营业税金及附加	27	38	61	85
其它应收款	135	216	322	465	营业费用	52	85	175	254
预付账款	228	363	671	858	管理费用	237	612	859	1177
存货	5	14	17	23	财务费用	68	82	98	92
其他	1073	1073	1073	1073	资产减值损失	4	2	3	3
非流动资产	7692	7581	7462	7270	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	9	7	9	8	投资净收益	43	21	28	31
固定资产	3854	3899	3859	3750	营业利润	504	870	1268	1660
无形资产	405	521	607	671	营业外收入	6	28	17	23
其他	3424	3154	2987	2841	营业外支出	0	1	1	0
资产总计	10614	11660	14088	16920	利润总额	510	897	1285	1683
流动负债	1352	2162	3039	4660	所得税	66	124	181	229
短期借款	80	90	77	82	净利润	444	773	1104	1453
应付账款	919	1336	2105	3198	少数股东损益	8	8	8	8
其他	353	736	857	1379	归属母公司净利润	436	765	1096	1445
非流动负债	2434	2412	3180	3305	EBITDA	758	1252	1675	2071
长期借款	1545	2060	2747	2747	EPS (摊薄)	0.30	0.53	0.76	1.00
其他	889	352	434	558					
负债合计	3786	4574	6220	7964	主要财务比率				
少数股东权益	396	405	413	422	会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
股本	1446	1446	1446	1446	成长能力				
资本公积	4092	4092	4092	4092	营业收入增长率	75.9%	60.1%	49.2%	44.6%
留存收益	893	1658	2681	4090	营业利润增长率	47.3%	72.5%	45.8%	30.9%
归属母公司股东权益	6431	7196	8219	9628	归属于母公司净利润增长率	30.0%	75.4%	43.3%	31.9%
负债和股东权益	10614	12174	14852	18014	获利能力				
					毛利率	20.8%	25.6%	25.0%	23.0%
现金流量表					净利率	10.9%	11.8%	11.3%	10.3%
					ROE	6.6%	10.6%	13.5%	15.5%
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	ROIC	5.7%	8.7%	10.4%	11.8%
经营活动现金流	406	352	918	1958	偿债能力				
净利润	444	765	1096	1445	资产负债率	35.7%	39.2%	44.1%	47.1%
折旧摊销	174	272	292	297	净负债比率	42.92%	47.01%	45.39%	35.52%
财务费用	68	82	98	92	流动比率	2.16	1.89	2.18	2.07
投资损失	-43	-21	-28	-31	速动比率	2.16	1.88	2.17	2.07
营运资金变动	-234	-304	-302	479	营运能力				
其它	-2	-442	-238	-323	总资产周转率	0.42	0.59	0.76	0.91
投资活动现金流	-190	-238	-177	-102	应收账款周转率	5.27	5.56	5.39	5.17
资本支出	-816	-40	-70	-28	应付账款周转率	4.38	4.31	4.25	4.09
长期投资	-588	2	-2	1	每股指标 (元)				
其他	1215	-200	-105	-74	每股收益(最新摊薄)	0.30	0.53	0.76	1.00
筹资活动现金流	14	443	504	-123	每股经营现金流(最新摊薄)	0.28	0.24	0.63	1.35
短期借款	20	10	-14	6	每股净资产(最新摊薄)	4.45	4.98	5.68	6.66
长期借款	159	515	687	0	估值比率				
普通股增加	723	0	0	0	P/E	43.77	24.95	17.41	13.20
资本公积金增加	-711	0	0	0	P/B	2.97	2.65	2.32	1.98
其他	-177	-83	-169	-128	EV/EBITDA	10.37	16.71	12.20	9.10
现金净增加额	230	557	1244	1734					

广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心4楼

电话：020-88836132, 020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在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。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。