

信息技术 - 通信

搭乘 IDC 快车 项目投入影响盈利水平

——光环新网（300383）2015 年报点评

2016 年 3 月 15 日

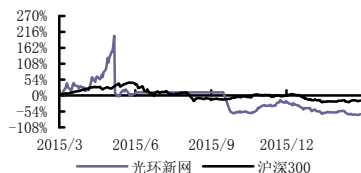
评级： 增持(首次)

市场数据		2016 年 3 月 14 日
当前价格(元)		32.19
52 周价格区间(元)		29.76-265.41
总市值(百万)		17569.30
流通市值(百万)		8333.54
总股本(百万股)		545.80
流通股(百万股)		258.89
日均成交额(百万)		720.98
近一月换手(%)		91.82%
Beta(2 年)		0.82
第一大股东	北京百汇达投资管理有限公司	
公司网址	http://www.sinnet.com.cn	

预测指标	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	591.53	863.63	1252.27	1778.22
净利润(百万元)	113.59	173.12	277.54	407.08
每股收益(元)	0.21	0.32	0.51	0.75
净利润增长率%	19.34%	52.41%	60.32%	46.68%
每股净资产(元)	1.40	1.67	2.11	2.76
市盈率	153.29	101.49	63.3	43.16
市净率	23.06	19.25	15.22	11.65
EV/EBITDA	95.18	50.34	37.32	29.07

资料来源：世纪证券研究所

一年期行情走势比较



表现	1m	3m	12m
光环新网	-14.64%	-52.56%	100.30%
沪深 300	3.44%	-17.40%	-15.26%

龚鑫

gongxin@csc.com.cn

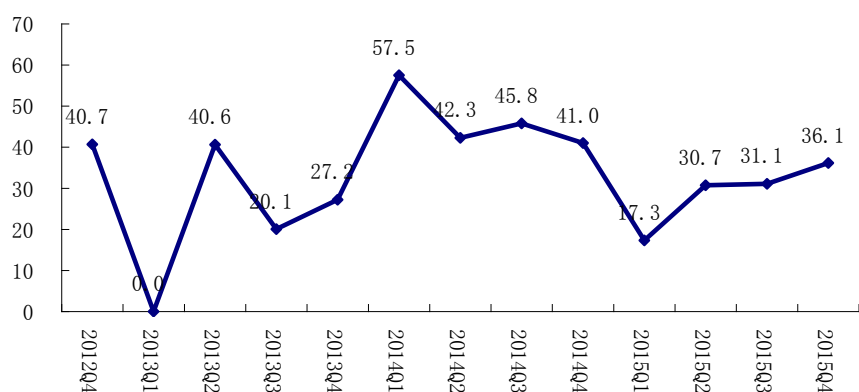
本公司具备证券投资咨询业务资格

分析师申明

本人，龚鑫，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

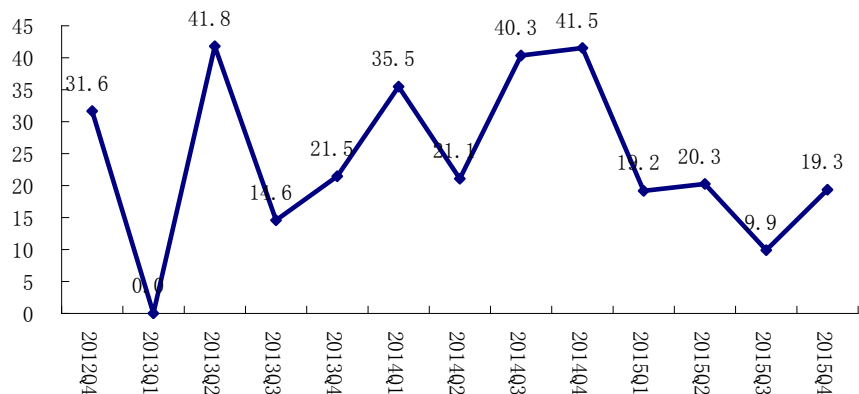
- **公司今日发布 2015 年报：**2015 年实现营业收入 5.91 亿元，同比增长 36.13%；实现归属上市公司股东净利润 1.14 亿元，同比增长 19.34%；实现每股收益为 0.21 元。扣除非经常性损益后净利润为 0.95 亿元，同比减少 0.25%，主要是在建项目处于投入期，导致成本费用增加，随着在建项目逐步投产，盈利水平有望提升。
- **搭乘 IDC 快车，加快项目建设。**为顺应 IDC 市场高速发展需求，公司积极推动募投项目及云计算基地建设，期内“互联网数据服务一体化平台二期工程”项目已完工并投产运营，“互联网技术研发中心扩建”项目已完成 85.85%。同时完成了由子公司光环云谷实施的燕郊云计算基地一期的项目建设，并已启动上海嘉定绿色云计算基地、科信盛彩亦庄绿色云计算基地、房山绿色云计算基地及燕郊二期绿色云计算基地的建设，上述在建项目全部达产后，将进一步提升公司的服务能力和综合竞争力。
- **通过收购，外延式发展。**期内公司筹划了收购中金云网及无双科技 100% 股权，中金云网拥有大型数据中心，可提供同城备份中心和远程异地备份中心服务，是中国人民银行、建设银行、交通银行等外包数据中心服务商，在同行业具有领先地位，中金云网优质资产注入，公司原有数据中心业务的领导者地位得到进一步巩固，数据中心和云计算业务的规模效应和客户资源均会有大幅度增强；同时公司通过收购无双科技进军互联网综合营销行业，无双科技以互联网搜索营销服务解决方案为自身核心业务，自运营以来业务规模快速增长，盈利能力增长较快。
- **盈利预测及投资评级：**预计 2016-2018 年将实现 EPS 为 0.32、0.51、0.75 元，对应 PE (TTM) 为 101、63、43 倍，给予增持投资评级。
- **风险提示：**项目达产不及预期；行业竞争加剧。

Figure 1 营业收入同比增长 (%)



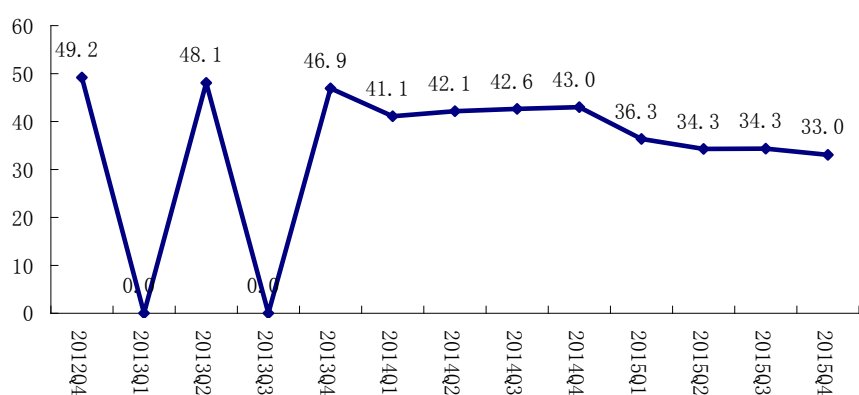
数据来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 2 归属母公司净利润同比增长 (%)



数据来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 3 销售毛利率情况 (%)



数据来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 4 盈利预测

利润表(百万元)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入	308.15	434.54	591.53	863.63	1252.27	1778.22
减: 营业成本	163.59	247.70	396.22	552.73	782.67	1106.05
营业税金及附加	10.91	6.32	0.63	0.92	1.33	1.89
营业费用	17.91	17.82	15.56	21.59	28.80	39.12
管理费用	35.22	50.51	63.10	87.23	125.23	174.27
财务费用	1.64	-0.92	5.25	-2.82	-12.59	-22.35
资产减值损失	0.17	0.68	1.32	0.72	0.72	0.72
加: 投资收益	0.00	0.00	0.51	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	78.71	112.43	109.96	203.27	326.12	478.52
加: 其他非经营损益	0.26	0.06	21.66	0.40	0.40	0.40
利润总额	78.97	112.49	131.62	203.67	326.52	478.92
减: 所得税	11.71	17.30	17.44	30.55	48.98	71.84
净利润	67.26	95.19	114.18	173.12	277.54	407.08
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.59	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	67.26	95.18	113.59	173.12	277.54	407.08

数据来源: Wind、世纪证券研究所

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10% ~ 10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10% ~ 10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的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。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.