

2020年02月04日

李天凡
H70465@capital.com.tw
目标价(元)

23

公司基本资讯

產業別	通信
A 股价(2020/2/4)	20.33
深证成指(2020/2/4)	10089.67
股價 12 個月高/低	22.36/14.63
總發行股數(百萬)	1542.37
A 股數(百萬)	1487.42
A 市值(億元)	302.39
主要股東	舟山百匯達股 權投资管理合 伙企業(有限合 伙)(32.21%)
每股淨值(元)	5.27
股價/賬面淨值	3.86
	一個月 三個月 一年
股價漲跌(%)	2.4 14.3 42.3

近期評等

出刊日期	前日收盤	評等
------	------	----

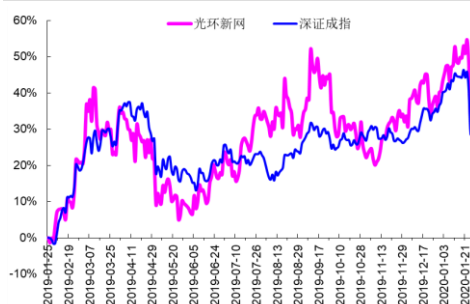
產品組合

云计算及相关服务	73.28%
IDC 及其增值服务	21.59%
平衡項目	4.85%
其他	0.28%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	6.0%
一般法人	40.2%

股价相对大盘走势



光环新网 (300383.SZ)

Buy 买入

2019 年各业务稳健增长，公司业绩符合预期

结论与建议：

公司发布19年全年业绩预告，预计实现归母净利润为8.0~8.5亿元，同比增长19.86%-27.35%。其中4Q归母净利润为1.89~2.39亿元，yoy-1.56%~+24.48%，公司业务稳健增长业绩符合预期。

随着5G时代来临和国内云计算市场的快速发展，IDC数据流量中心前景广阔，公司业绩有望继续提升，给予“买入”评级。

■ **19年全年业绩稳健增长符合预期：**公司预告2019年全年实现归母净利润为8.0~8.5亿元，同比增长19.86%~27.35%。其中4Q单季度归母净利润为1.89~2.39亿元，yoy-1.56%~+24.48%。净利润季度环比来看，2Q增速27.84%，3Q增速19.71%，4Q按照中间值2.14亿元估算同比增长11.46%，增速呈逐季度下降趋势，我们认为是18年下半年北京科信盛彩并表推高基期，同时受宏观经济影响国内AWS业务增速有所放缓所致，另外公司披露2019年现金管理收益预计同比减少1600万元。全年看公司数据中心客户上架率较去年逐步提升，IDC业务稳步增长，云计算业务继续保持增长势头，公司业绩稳健增长。

■ **科信盛彩业务进展顺利，预计达成业绩承诺：**18年2月公司收购北京科信盛彩85%股份完成全控股后，受益于IDC行业需求快速增长，2019年上半年科信盛彩实现净利润为6148万元，经营稳健。根据之前收购协议，北京科信盛彩19年业绩承诺扣非后净利润不低于12420万元。公司披露目前科信盛彩业务进展顺利，预计达成前期业绩承诺。

■ **IDC业务逐步布局，打造一线城市圈核心优质资源：**公司不断扩大数据中心在京津冀、长三角地区的布局，目前公司可供运营的机柜将近4万个。公司19年重点建设房山项目，2020年底房山项目全部竣工后整体可达5万个机柜，河北燕郊三期和四期、上海嘉定二期、江苏昆山园区等项目也在筹划和建设中。根据公司总体规划，未来数据中心业务将逐步拓展至粤港澳大湾区，完成一线城市圈核心区域全布局，预计未来3-5年总计有10万个增量机柜，随着优质数据中心资源不断累积，公司将进一步巩固原有领先优势。

■ **新兴技术的应用带动IDC市场快速发展：**随着5G、物联网、云计算等新技术的发展，终端侧上网需求量将持续高速增长，同时新技术对IDC的应用场景也进一步扩大，IDC市场需求拉升。根据科智咨询数据，2018年我国IDC业务市场规模达到1228亿元，同比增长29.8%，增速连续5年超过10%；预计未来行业景气度将继续向上，2021年IDC市场规模有望超过2700亿元。公司有望持续受益行业高增长红利。

■ **盈利预测：**在流量爆发的背景下，我们看好公司IDC业务的广阔前景，预计2019、2020和2021年净利润分别为8.26、10.75和14.42亿元，yoy为23.78%、30.15%和34.11%，折合EPS分别为0.54、0.70和0.94元，目前A股股价对应的PE为38、29和22倍，给予“买入”投资建议。

■ **风险提示：**1、云计算业务竞争加剧；2、IDC业务拓展不及预期；3、政策变化的风险。

..... 继续下页.....

年度截止 12 月 31 日		2017	2018	2019E	2020E	2021E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	435.86	667.45	826.16	1075.24	1442.01
同比增减	%	30.05	53.13	23.78	30.15	34.11
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.30	0.43	0.54	0.70	0.93
同比增减	%	-35.13	44.19	23.42	30.15	34.11
A 股市盈率 (P/E)	X	68	47	38	29	22
股利 (DPS)	RMB 元	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03
股息率 (Yield)	%	0.09%	0.09%	0.09%	0.14%	0.14%

预期报酬 (Expected Return; ER) 为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy ($ER \geq 30\%$); 买入 Buy ($30\% > ER \geq 10\%$)

中性 Neutral ($10\% > ER > -10\%$)

卖出 Sell ($-30\% < ER \leq -10\%$); 强力卖出 Strong Sell ($ER \leq -30\%$)

附一：合并损益表

会计年度（百万元）	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	4077	6023	7528	9621	12538
经营成本	3228	4741	5895	7533	9851
营业税金及附加	27	28	32	40	53
销售费用	52	45	60	72	85
管理费用	237	321	418	515	621
财务费用	68	120	158	192	228
资产减值损失	4	9	15	20	20
投资收益	43	26	10	10	10
营业利润	504	785	965	1264	1696
营业外收入	6	4	3	3	3
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	510	788	967	1266	1698
所得税	66	104	121	165	221
少数股东损益	8	17	20	26	35
归属于母公司股东权益	436	667	826	1075	1442

附二：合并资产负债表

会计年度（百万元）	2017	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	494	731	903	1154	1505
应收账款	987	1618	1807	2309	3009
存货	5	9	8	8	8
流动资产合计	2922	3253	4065	5195	6771
长期股权投资	9	0	15	13	12
固定资产	3854	4040	4500	4900	5200
在建工程	748	938	1300	1570	1800
非流动资产合计	7692	8134	8500	9100	9720
资产总计	10614	11387	12565	14295	16491
流动负债合计	1352	1753	2183	2790	3511
非流动负债合计	2434	2128	2030	2052	2049
负债合计	3786	3882	4214	4842	5560
少数股东权益	396	5	25	51	87
股东权益合计	6827	7505	8352	9453	10931
负债及股东权益合计	10614	11387	12565	14295	16491

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2017	2018	2019E	2020E	2021E
经营活动产生的现金流量净额	406	587	753	962	1254
投资活动产生的现金流量净额	(190)	(784)	(600)	(600)	(500)
筹资活动产生的现金流量净额	14	434	160	100	100
现金及现金等价物净增加额	230	237	313	462	854

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群益證券(香港)有限公司提供的投資服務不是個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推論作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員或會對此份報告內描述之證券持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證券。此份報告不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。