

公司点评

光环新网 (300383)

通信 | 通信设备

业绩基本符合预期, IDC 业务稳步推进

2020 年 02 月 25 日

评级 **谨慎推荐**

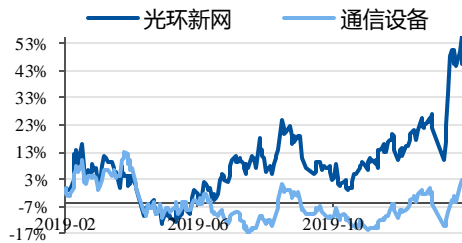
评级变动 维持

合理区间 **26.73-27.75 元**

交易数据

| | |
|--------------|-------------|
| 当前价格 (元) | 25.38 |
| 52 周价格区间 (元) | 14.63-27.27 |
| 总市值 (百万) | 39145.23 |
| 流通市值 (百万) | 37750.70 |
| 总股本 (万股) | 154236.53 |
| 流通股 (万股) | 148741.94 |

涨跌幅比较



| % | 1M | 3M | 12M |
|------|-------|-------|-------|
| 光环新网 | 17.77 | 34.5 | 61.45 |
| 通信设备 | 9.55 | 22.05 | 3.06 |

黄红卫

分析师

执业证书编号: S0530519010001
huanghw@cfzq.com

0731-89955704

张看

研究助理

zhangkan@cfzq.com

相关报告

- 《光环新网: 光环新网 (300383.SZ) 2019 年三季度报点评: 业绩符合预期, IDC 业务进展顺利》 2019-10-31
- 《光环新网: 公司研究*光环新网 (300383): 公司第二大股东减持清仓点评》 2017-01-09
- 《光环新网: 公司研究*光环新网(300383): 公司股价持续下跌点评》 2016-12-30

| 预测指标 | 2017A | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E |
|------------|---------|---------|---------|---------|----------|
| 主营收入 (百万元) | 4077.17 | 6023.16 | 7133.05 | 8744.77 | 10834.77 |
| 净利润 (百万元) | 435.86 | 667.45 | 821.51 | 1011.82 | 1262.58 |
| 每股收益 (元) | 0.28 | 0.43 | 0.53 | 0.66 | 0.82 |
| 每股净资产 (元) | 4.17 | 4.86 | 5.33 | 5.94 | 6.70 |
| P/E | 95.05 | 62.07 | 50.82 | 40.94 | 32.81 |
| P/B | 6.44 | 5.52 | 5.04 | 4.52 | 4.01 |

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

- 公司发布 2019 年业绩快报:** 2019 年公司实现营收 71.33 亿元, 同比增长 18.43%; 实现营业利润 9.28 亿元, 同比增长 18.10%; 实现归母净利润 8.22 亿元, 同比增长 23.08%。其中 2019 年第四季度实现营收 17.51 亿元, 同比增长 13.63%, 环比下降 9.1%; 单季度实现归母净利润 2.11 亿元, 同比增长 9.9%, 环比下降 3.7%。
- 数据中心服务器上有所延后, 关注后续需求释放情况。** 受疫情导致的物流运输停摆和运营商网络配置封闭的影响, 2020Q1 机柜上架需求出现延后, 而疫情期间运维压力加大及相关防疫支出等, 预计这将导致公司一季度成本上有所增加。随着疫情逐步得到控制, 各行业相继复工, 前期积压的上架需求有望得到释放, 包括在线业务需求和手机 App 使用时长的增加都将带动上架率提升。
- 公司围绕一线城市进行数据中心布局, 宏观政策有望加大调节力度。** 公司 IDC 资产主要集中于北京和上海周边地区, 地理位置优越, 科信盛彩业务开展顺利, 预计达到业绩承诺; 目前公司形成北京和上海两大周边 IDC 机柜群, 其中已投入运营的数据中心中金云网、科信盛彩、酒仙桥和太和桥上架率较高, 稳定贡献业绩。燕郊三四期、房山二期、上海嘉定二期、昆山项目正在筹划或在建设中, 在货币政策有望进一步宽松的背景下, 公司融资成本存改善空间, 而各部委相继出台加快在建和新开工项目审批与复工进度政策, 有望降低疫情导致的工期推延的影响。公司预计全部达产则拥有近 10 万个可运营机柜, 并预计在 2020 年底可运营机柜数量将达到 4-4.2 万个机柜。
- 投资建议。** 公司所处 IDC 产业未来需求持续增长, 业务布局于一线城市周边地区, 在政策收缩下资产稀缺性凸显。预计 2019-2021 年实现营收分别为 71.33/87.45/108.35 亿元, 净利润分别为 8.22/10.12/12.63 亿元, 对应每股收益分别为 0.53/0.66/0.82 元, 对应 EV/EBITDA 分别为 31.96/25.66/21.65x。综合同行业估值水平, 考虑国内相关云业务提升空间大, 给予 2020 年 26-27x 的 EV/EBITDA 估值水平, 合理价格区间为 26.73-27.75 元, 维持“谨慎推荐”评级。
- 风险提示: IDC 上架率不及预期, AWS 发展不及预期, 政策变化。**

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

| 类别 | 投资评级 | 评级说明 |
|--------|------|--------------------------------|
| 股票投资评级 | 推荐 | 投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上 |
| | 谨慎推荐 | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15% |
| | 中性 | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5% |
| | 回避 | 投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上 |
| 行业投资评级 | 领先大市 | 行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上 |
| | 同步大市 | 行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5% |
| | 落后大市 | 行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上 |

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438