

“云计算+IDC”双轮驱动，持续看好未来 5G 带动业绩稳健增长 买入（维持）

2020 年 04 月 10 日

证券分析师 侯宾

执业证号：S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

研究助理 姚久花

yaojh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	6,023	7,133	8,779	11,327
同比（%）	47.7%	18.4%	23.1%	29.0%
归母净利润（百万元）	667	822	1,109	1,542
同比（%）	53.1%	23.1%	35.0%	39.0%
每股收益（元/股）	0.43	0.53	0.72	1.00
P/E（倍）	54.67	44.42	32.90	23.66

投资要点

- **事件：**4 月 9 日，光环新网发布业绩 2020 年一季度业绩预告，预计一季度实现归母净利润 2 亿-2.4 亿元，较去年同期同比增长 2.48%-22.98%，业绩符合预期。
- **“IDC+云计算”双轮驱动业绩稳步增长：**云计算业务增收，增长势头强劲，1 季度云计算及相关服务收入占比为 80%；IDC 业务增利，数据中心上架率较去年同期逐步提升，单机柜租金收入稳步提升，带动公司业绩持续稳步向上，同时北京科信盛彩云计算有限公司业务进展顺利，达到业绩承诺预期。
- **流量需求持续稳增，未来业绩动力十足：**从当前时点来讲，由于疫情的影响，线上流量需求出现爆发式的增长，进一步加大云计算以及 IDC 服务的需求；从产业发展阶段来讲，流量自 18 年以来流量增速开始下滑，但是 19 年下半年降幅开始收窄，19 年 12 月 DOU 回暖，我们认为，流量增速有望在今年达到流量增速加速向上的拐点；因此，流量需求确定性已经逐步显现，IDC 以及云计算产业将持续受益。
- **5G 以及数据中心等科技新基建建设进度加快，行业景气度持续向上：**2020 年以来，各部委多次强调加快以 5G 以及数据中心为代表的科技新基建的建设进度，推进 5G 网络布局节奏，我们认为，以 5G 以及数据中心代表的科技新基建，受疫情以及外需影响较小，市场需求以及市场景气度更具确定性，同时线性供给以及指数级增长的需求，有望带来估值中枢的进一步提升。我们认为，光环新网作为国内第三方 IDC 行业的龙头企业，资源优势确定、客户关系稳定同时业绩增长趋势稳健，有望享受更高的估值溢价。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2019-2021 年的营业收入为 71.33 亿元、87.79 亿元、113.27 亿元；归母净利润分别为 8.22 亿元、11.09 亿元、15.42 亿元；EPS 为 0.53 元、0.72 元、1.00 元，当前股价对应 PE 分别为 44/33/24X，维持“买入”评级。
- **风险提示：**IDC 产业持续收紧；行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	23.66
一年最低/最高价	14.63/31.50
市净率(倍)	4.49
流通 A 股市值(百万元)	35210.67

基础数据

每股净资产(元)	5.27
资产负债率(%)	33.67
总股本(百万股)	1,542.37
流通 A 股(百万股)	1487.42

相关研究

1、《光环新网 (300383)：全年业绩符合预期，“云计算+IDC”驱动业绩持续高歌猛进》

2020-02-24

2、《光环新网 (300383)：业绩符合预期，流量增速拐点将至，持续看好“IDC+云计算”双轮驱动业务稳步增长》2020-01-23

3、《光环新网 (300383)：光环新网：三季度业绩稳步增长，5G 动能持续释放，业绩增长稳定可期》2019-10-29

光环新网三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	3,253	3,604	4,196	5,284	营业收入	6,023	7,133	8,779	11,327
现金	731	1,056	776	1,345	减:营业成本	4,741	5,496	6,725	8,644
应收账款	1,618	1,467	2,330	2,569	营业税金及附加	28	31	46	59
存货	9	7	13	13	营业费用	45	81	90	117
其他流动资产	895	1,074	1,078	1,358	管理费用	138	568	634	741
非流动资产	8,134	8,906	9,566	10,367	财务费用	120	31	10	-18
长期股权投资	0	0	0	0	资产减值损失	9	9	11	15
固定资产	4,040	4,703	5,127	5,676	加:投资净收益	26	32	30	31
在建工程	938	972	1,128	1,324	其他收益	0	0	0	0
无形资产	397	469	548	602	营业利润	785	949	1,292	1,801
其他非流动资产	2,759	2,762	2,762	2,764	加:营业外净收支	3	12	8	8
资产总计	11,387	12,509	13,762	15,651	利润总额	788	961	1,300	1,809
流动负债	1,753	2,297	2,729	3,344	减:所得税费用	104	132	179	243
短期借款	140	140	140	140	少数股东损益	17	8	11	24
应付账款	1,165	1,251	1,705	2,095	归属母公司净利润	667	822	1,109	1,542
其他流动负债	448	906	884	1,109	EBIT	873	988	1,319	1,816
非流动负债	2,128	1,906	1,668	1,445	EBITDA	1,262	1,265	1,645	2,191
长期借款	1,488	1,266	1,028	805					
其他非流动负债	640	640	640	640	重要财务与估值指标	2018A	2019E	2020E	2021E
负债合计	3,882	4,203	4,397	4,789	每股收益(元)	0.43	0.53	0.72	1.00
少数股东权益	5	12	23	48	每股净资产(元)	4.86	5.38	6.06	7.01
归属母公司股东权益	7,501	8,294	9,342	10,815	发行在外股份(百万股)	1540	1542	1542	1542
负债和股东权益	11,387	12,509	13,762	15,651	ROIC(%)	7.8%	8.0%	9.9%	12.3%
					ROE(%)	9.1%	10.0%	12.0%	14.4%
					毛利率(%)	21.3%	22.9%	23.4%	23.7%
现金流量表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E	销售净利率(%)	11.1%	11.5%	12.6%	13.6%
经营活动现金流	587	1,306	967	1,960	资产负债率(%)	34.1%	33.6%	31.9%	30.6%
投资活动现金流	-784	-1,016	-955	-1,144	收入增长率(%)	47.7%	18.4%	23.1%	29.0%
筹资活动现金流	434	35	-291	-246	净利润增长率(%)	53.1%	23.1%	35.0%	39.0%
现金净增加额	237	325	-280	569	P/E	54.67	44.42	32.90	23.66
折旧和摊销	389	277	326	374	P/B	4.87	4.40	3.91	3.37
资本开支	946	772	660	801	EV/EBITDA	30.12	29.88	23.02	16.95
营运资本变动	-591	201	-460	68					

数据来源: 贝格数据, 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、意见及推测不一致的报告。

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,并注明出处为东吴证券研究所,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>

