

推荐（维持）

风险评级：中风险

2020年8月28日

陈伟光
SAC 执业证书编号：
S0340520060001
电话：0769-22110619
邮箱：
chenweiguang@dgzq.com.cn

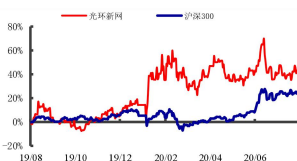
研究助理：罗伟斌
SAC 执业证书编号：
S0340119020010
电话：0769-23320059
邮箱：
luoweibin@dgzq.com.cn

主要数据

2020年8月27日

收盘价（元）	26.54
总市值（亿元）	409.55
总股本（亿股）	15.43
流通股本（亿股）	15.02
ROE（TTM）	9.91%
12月最高价（元）	31.50
12月最低价（元）	16.93

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

光环新网（300383）2020 半年报点评

上半年业绩符合预期，现金流改善明显

投资要点：

事件：公司上半年实现营业收入 39.73 亿元，同比增长 14.98%；实现归母净利润 4.51 亿元，同比增长 15.06%，处于此前业绩预告的中枢位置，业绩基本符合预期。

点评：

- **上半年IDC及云计算业务继续保持增长势头。**公司上半年实现营业收入 39.73 亿元，同比增 14.98%。其中，IDC 及其增值服务业务上半年营业收入为 8.07 亿元，同比增长 8.23%；云计算及相关服务上半年营收为 30.17 亿元，同比增长 19.14%。
- **净利率有所提升，现金流改善明显。**公司上半年毛利率为 19.69%，同比下滑了 1.90 个百分点。期间费用率为 6.24%，其中，销售费用率/管理费用率/财务费用率/研发费用率分别为 0.53%/2.09%/1.41%/2.21%，同比分别下降了 0.40/0.52/0.24/0.74 个百分点。受费用率下滑的影响，公司上半年净利率同比提升了 0.24 个百分点至 11.17%。现金流方面，公司上半年经营性现金流净额达到 7.34 亿元，较去年同期净流出 0.69 亿元出现大幅改善，主要是公司加强了销售回款。
- **需求确定性不改，提前卡位IDC资源。**随着国内进入 5G 建设高峰期，在 5G 超高速网络的支撑下，云游戏、超高清视频、VR/AR 等消费级应用有望迎来高速发展，数据流量即将加速爆发。同时，我国云计算的发展正处于上升期，对 IaaS 层的基础设施建设需求正值旺盛。公司作为国内三方 IDC 领军企业，自 2014 年起加快在环一线商圈布局 IDC 资源，目前已经在北京、上海、河北等城市拥有 8 个数据中心，总规模近 40 万平方米，可供运营机柜接近 3.8 万个，资源优势凛然。
- **定增助力多个项目，半年报披露计划筹建宝坻云计算数据中心。**4 月 16 日，公司首次披露非公开发行预案，拟募集不超过 50 亿元，用于房山二期、嘉定二期、向达云创（三河）科技有限公司增资取得 65% 股权并建设燕郊三四期、长沙一期等项目及补充流动资金。其中，合计募集 37.2 亿元用于云计算基地的建设，预计达产后将提供 4.1 万个新增机柜。另有 12.8 亿元用于补充流动资金，有助于进一步增强公司的资本实力，为公司未来的业务发展提供充足的资金保障。此外，公司在半年报中披露，通过收购项目公司的方式取得天津宝坻地区 368 亩工业用地，计划筹建宝坻云计算数据中心。
- **投资建议：维持推荐评级。**5G 通信技术发展进一步催化了数据流量爆发，同时伴随着国内云计算发展驶入快速路，两者对数据中心的需求将持续加大。公司作为第三方 IDC 的领军企业，目前在环一线商圈手握 8 个数据中心，同时积极推进多个云计算基地的建设，产能释放未来可期，有望持续受益行业需求扩大所带来的业绩提升。不考虑定增影响，预计公司 2020-2021 年每股收益分别为 0.64 和 0.82 元，对应 PE 为 41.34 和 32.50 倍。
- **风险提示：**行业竞争加剧；上架率不及预期；项目推进不及预期；国内 AWS 发展不及预期；商誉减值等。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2020/8/27）

科目（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入	7097.17	8516.61	10390.26	12728.07
营业总成本	6183.01	7410.37	8961.44	10948.10
营业成本	5568.46	6681.28	8104.40	9927.89
营业税金及附加	26.59	31.51	38.44	47.09
销售费用	66.07	85.17	103.90	127.28
管理费用	172.31	212.92	259.76	318.20
研发费用	236.90	298.08	363.66	445.48
财务费用	112.69	101.42	91.28	82.15
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营收益	30.20	24.01	19.21	15.37
公允价值变动净收益	0.19	0.00	0.00	0.00
投资净收益	12.83	10.27	8.21	6.57
其他收益	17.18	13.74	11.00	8.80
营业利润	916.93	1130.25	1448.03	1795.34
加营业外收入	3.29	2.96	2.66	2.40
减营业外支出	1.42	1.28	1.15	1.03
利润总额	918.80	1131.93	1449.54	1796.70
减所得税	122.55	150.32	192.50	238.60
净利润	796.25	981.61	1257.04	1558.10
减少数股东损益	(28.34)	(8.79)	(2.72)	(0.84)
归母公司所有者的净利润	824.59	990.40	1259.77	1558.94
基本每股收益(元)	0.53	0.64	0.82	1.01
PE（倍）	49.65	41.34	32.50	26.26

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn