

公司点评
光环新网 (300383)
通信 | 通信设备
IDC 业务逐步回暖，项目有序推进
2020 年 10 月 29 日
评级 谨慎推荐

评级变动 维持

合理区间 23.89-24.88 元
交易数据

当前价格 (元)	20.55
52 周价格区间 (元)	16.93-31.50
总市值 (百万)	31711.53
流通市值 (百万)	30867.34
总股本 (万股)	154313.99
流通股 (万股)	150206.02

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
光环新网	-7.22	-19.41	14.25
通信设备	0.75	-10.78	3.44

黄红卫

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

张看

zhangkan@cfzq.com

分析师

0731-89955704

研究助理
相关报告

- 《光环新网：光环新网 (300383.SZ) 2019 年业绩快报点评：业绩基本符合预期，IDC 业务稳步推进》 2020-02-25
- 《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

预测指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入 (百万元)	6023.16	7097.17	8175.94	9876.54	12039.50
净利润 (百万元)	667.45	824.59	929.79	1177.52	1428.69
每股收益 (元)	0.43	0.53	0.60	0.76	0.93
每股净资产 (元)	4.86	5.41	6.01	6.73	7.61
P/E	46.26	37.45	33.21	26.22	21.61
P/B	4.12	3.70	3.33	2.97	2.63

资料来源：贝格数据，财信证券

投资要点：

- 公司发布 2020 年三季度报。**公司 2020 年前三季度实现营收 57.22 亿元，同比增长 6.32%，实现归母净利润 6.82 亿元，同比增长 11.53%。2020 年第三季度实现营收 17.48 亿元，同比下降 9.24%，环比增长 11.12%。
- 成本与回款管控得力，经营性现金流大幅增加。**公司加强对成本的管控，前三季度销售费用与管理费用分别为 0.51 亿元和 2.28 亿元，同比分别下降 43.96% 和 12.64%；公司加强了回款管理，前三季度经营现金净流入为 10.48 亿元，同比增长 403.85%。
- 公司项目有序推进，四季度后陆续开始释放产能。**公司今年主要机柜投放增量来自于房山一期产能释放以及嘉定一期和北京酒仙桥、科信盛彩、中金云网等老物业的部分新投放，预计全年机柜投放量在 5000-6000 个左右。截止三季度，房山一期有序推进，目前完工进度已达到 50%，预计 2021 年上半年可全部投放使用；二期项目目前已完成主体建筑建设工作，预计年内可完成验收，随后将开展机电设计安装工作。燕郊三四期项目已完成建筑主体结构封顶，园区配套变电站初步设计已完成，预计 2021-2022 年可逐步释放产能。上海嘉定二期项目已获得 3000 个机柜能耗指标，建筑工程已完成主体结构封顶，进入内部施工阶段，项目有序推进。昆山项目已完成方案设计环评备案。
- 投资建议。**公司所持 IDC 业务布局于一线城市周边地区，在政策收缩下依然具有一定资产稀缺性，当前规划的机柜投放量上客户购买意向良好，我们预计当前在建 IDC 项目具备较强的消化能力。我们预计 2020-2022 年实现营收分别为 81.75/98.77/120.40 亿元，预计净利润分别为 9.30/11.78/14.29 亿元，对应每股收益分别为 0.60/0.76/0.93 元。综合同行业估值水平，给予 2020 年 25-26x 的 EV/EBITDA 估值水平，合理价格区间为 23.89-24.88 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。

本报告仅供财信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。

本报告由财信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。

财信证券研究发展中心

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