

光环新网 2021 年三季度报点评：深入云计算、IDC 业务布局，共建多云生态 买入（维持）

2021 年 10 月 29 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	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	7,476	8,012	8,805	10,102
同比 (%)	5.3%	7.2%	9.9%	14.7%
归母净利润 (百万元)	913	981	1,110	1,275
同比 (%)	10.7%	7.5%	13.1%	14.9%
每股收益 (元/股)	0.59	0.64	0.72	0.83
P/E (倍)	22.33	20.77	18.36	15.98

投资要点

- **事件：**10 月 26 日，光环新网正式公布 2021 年三季度报。2021 年前三季度公司累计实现营业总收入 59.34 亿元，同比增长 3.72%；实现归母净利润 6.84 亿元，同比增长 0.33%，实现基本每股收益 0.44 元/股，业绩水平保持稳定。
- **持续进行混合云服务领域研发工作，不断提升企业的服务能力：**公司积极拓展云计算业务合作伙伴，与北京研华兴业电子科技有限公司签署了运营合作协议，未来双方将进一步展开在工业物联网、边缘云计算、机房运维等方面的合作，积极将公司多年来开发与集成产业经验与研华 WISE-PaaS 云平台进行整合，形成模块化、可复制的解决方案。
- **大力发展互联网数据中心业务，响应国家号召，推进绿色数据中心建设：**随着国家大力推进新基建建设，提出了 2030 年“碳达峰”、2060 年“碳中和”的双碳目标，在 IDC 产业迅速扩张的大趋势下，公司继续推进 IDC 业务战略布局，持续探索数据中心高效安全运维、低碳绿色运营，积极拓展京津冀、长三角和华中地区建设大规模、高性能数据中心集群。随着公司在建数据中心项目逐步推进，截至报告期末，公司已投产机柜数量超 4 万个，在建及拟在建数据中心规划机柜数量超 5 万个，为 IDC 业务持续稳定发展提供了保障。北京房山、河北、上海的在建项目建设推进顺利，房山一期项目公司预计年内可全部交付使用，房山二期项目将于 2022 年上半年逐步投放市场。河北燕郊三四期项目截至本报告期已交付超 1000 个机柜，公司预计 2021 年全年可投产机柜数量超 2500 个。同时，公司正有序推进天津宝坻和湖南长沙等储备项目，全面布局国内市场。
- **深入云计算战略布局，与 IDC 业务并驾齐驱共建多云生态：**在云计算业务方面，公司运营的亚马逊云科技中国（北京）区域云服务进展顺利，不断扩展其服务组合以支持几乎云上任意工作负载。随着国家大力推进新基建建设，提出了 2030 年“碳达峰”、2060 年“碳中和”的双碳目标，在 IDC 产业迅速扩张的大趋势下，公司继续推进 IDC 业务战略布局，持续探索数据中心高效安全运维、低碳绿色运营，积极拓展京津冀、长三角和华中地区建设大规模、高性能数据中心集群。随着公司在建数据中心项目逐步推进，在建及拟在建数据中心规划机柜数量超 5 万个，为 IDC 业务持续稳定发展提供了保障。
- **盈利预测与投资评级：**我们根据最新公司业务布局及行业需求，将 2021-2023 年归母净利润预测从 10.08/11.38/13.10 亿元下调至 9.81/11.10/12.75 亿元，对应 2021-2023 年 EPS 从 0.65/0.74/0.85 元下调至 0.64/0.72/0.83 元，当前市值对应的 PE 估值为 21/18/16X，维持“买入”评级。
- **风险提示：**IDC 产业监管政策持续收紧，行业竞争加剧风险；项目实施进度低于预期风险；

股价走势



市场数据

收盘价(元)	13.21
一年最低/最高价	12.81/20.55
市净率(倍)	2.06
流通 A 股市值(百万元)	20209.58

基础数据

每股净资产(元)	6.41
资产负债率(%)	32.08
总股本(百万股)	1543.14
流通 A 股(百万股)	1529.87

相关研究

- 1、《光环新网 (300383)：2020 年报点评：2020 全年及一季度业绩稳步向上，双主业共同助力长期发展》2021-04-22
- 2、《光环新网 (300383)：Q3 业绩稳健，云计算和 IDC 双轮驱动，看好长期发展空间》2020-10-28
- 3、《光环新网 (300383)：业绩符合预期，云计算业务增速明显，看好未来业绩增量空间》2020-09-02

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)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	4,387	5,329	5,790	6,734	营业收入	7,476	8,012	8,805	10,102
现金	1,223	2,464	1,994	2,911	减:营业成本	5,899	6,409	7,099	8,197
应收账款	1,951	2,206	2,362	2,880	营业税金及附加	33	39	39	44
存货	10	10	12	14	营业费用	37	55	58	64
其他流动资产	1,203	648	1,422	930	管理费用	181	191	194	182
非流动资产	9,160	9,359	9,684	10,316	研发费用	218	200	176	202
长期股权投资	0	0	0	0	财务费用	101	44	10	2
固定资产	4,654	4,809	5,073	5,581	资产减值损失	0	0	0	0
在建工程	748	687	657	674	加:投资净收益	6	9	8	8
无形资产	705	783	845	922	其他收益	20	19	19	19
其他非流动资产	3,053	3,080	3,110	3,138	资产处置收益	-1	-1	-1	-1
资产总计	13,546	14,688	15,474	17,050	营业利润	1,033	1,102	1,255	1,438
流动负债	2,546	3,021	3,002	3,586	加:营业外净收支	11	5	5	6
短期借款	1,077	859	932	908	利润总额	1,043	1,107	1,261	1,443
应付账款	983	1,287	1,228	1,676	减:所得税费用	162	160	189	212
其他流动负债	486	874	843	1,002	少数股东损益	-32	-34	-38	-44
非流动负债	1,749	1,507	1,273	1,067	归属母公司净利润	913	981	1,110	1,275
长期借款	1,338	1,095	862	656	EBIT	1,160	1,151	1,280	1,451
其他非流动负债	412	412	412	412	EBITDA	1,677	1,679	1,853	2,115
负债合计	4,295	4,528	4,275	4,653	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	8	-26	-64	-108	每股收益(元)	0.59	0.64	0.72	0.83
归属母公司股东权益	9,243	10,185	11,263	12,505	每股净资产(元)	5.99	6.60	7.30	8.10
负债和股东权益	13,546	14,688	15,474	17,050	发行在外股份(百万股)	1543	1543	1543	1543
					ROIC(%)	9.2%	9.7%	9.4%	10.6%
					ROE(%)	9.5%	9.3%	9.6%	9.9%
					毛利率(%)	21.1%	20.0%	19.4%	18.9%
现金流量表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	销售净利率(%)	11.8%	11.8%	12.2%	12.2%
经营活动现金流	1,448	2,229	615	2,452	资产负债率(%)	31.7%	30.8%	27.6%	27.3%
投资活动现金流	-1,349	-719	-891	-1,288	收入增长率(%)	5.3%	7.2%	9.9%	14.7%
筹资活动现金流	446	-268	-194	-246	净利润增长率(%)	10.7%	7.5%	13.1%	14.9%
现金净增加额	546	1,241	-471	917	P/E	22.33	20.77	18.36	15.98
折旧和摊销	517	528	573	664	P/B	2.21	2.00	1.81	1.63
资本开支	1,120	199	325	631	EV/EBITDA	13.05	12.16	11.17	9.23
营运资本变动	-61	718	-1,033	561					

数据来源: wind, 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>