

IDC 与云服务不断突破，业绩有望边际改善

光环新网(300383)

谨慎推荐(首次)

核心观点:

- **业绩保持较稳定增长，数字化浪潮助力业绩增量。**2021 全年，公司营收达 77 亿元，同比增长 2.99%；实现归母净利润 8.36 亿元，同比下降 8.41%。净利润下滑系新冠疫情、教育行业“双减”和房地产调控政策影响，相关行业云计算客户收入减少。IDC 业务由于部分已上架的客户商务付款流程延期，导致计提预期损失增加。**2022Q1**，实现收入 18.33 亿元，同比下降 6.49%；实现归母净利润 1.93 亿元，同比下降 13.63%。公司不断开拓新市场客户，加大研发力度，云计算业务收入环比提高；随着新建数据中心上架率提升，折旧摊销等固定成本摊薄，IDC 业务利润有所增加。伴随数字经济蓬勃发展，基建需求持续增加，公司为数字产业赋能的作用有望进一步凸显，有望打开市场新增量。
- **云增值叠加机柜数量投产增加，业绩有望边际改善。**2021 全年 IDC 业务收入约 20.82 亿元，占总收入 27.04%，同比增长 9.43%，收入占比有所提升，业绩驱动力不断增强。公司 IDC 战略布局稳步推进，截至 2022Q1，已投产机柜数量超过 4.5 万个（增加 0.2 万个），用户上架率超过 70%。公司对既有数据中心改造和新建数据中心设计阶段提出更高能源利用效率要求，积极探究、试验间接蒸发冷和液冷技术降低 PUE 的效果。公司不断将“碳减排”技术运用到运营项目中，公司未来有望在“东数西算”工程中受益，业绩有望边际改善。
- **IDC 建设持续投产助力业绩改善，市占率有望稳中有升。**数据中心作为数字经济发展基础设施，是推进数字经济发展的重要保障，公司所处行业市场空间广阔，未来业绩与估值有望双升。根据公司 2021 年度报告，我们给予公司 2022E-2024E 年归母净利润预测值 10.54 亿元、12.10 亿元、13.40 亿元，对应 EPS 为 0.59 元、0.67 元、0.68 元，对应 PE 为 16.03 倍、13.96 倍、12.61 倍，给予“谨慎推荐”评级。

风险提示：市场竞争加剧，新产品市场推广不及预期；PUE 标准不及预期；国内外政策及疫情不确定风险

主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	7699.88	8293.34	8956.05	10016.03
收入增长率%	2.99%	7.71%	7.99%	11.84%
归母净利润(百万元)	836.21	1054.14	1210.37	1340.18
利润增速%	-8.41%	26.06%	14.82%	10.73%
毛利率	20.61%	20.66%	21.50%	21.60%
摊薄 EPS(元)	0.54	0.59	0.67	0.68
PE	27.48	16.03	13.96	12.61
PB	2.05	1.20	1.11	1.02
PS	2.19	2.04	1.89	1.69

数据来源：公司公告，wind，中国银河证券研究院

分析师

赵良毕

☎: 010-80927619

✉: zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030003

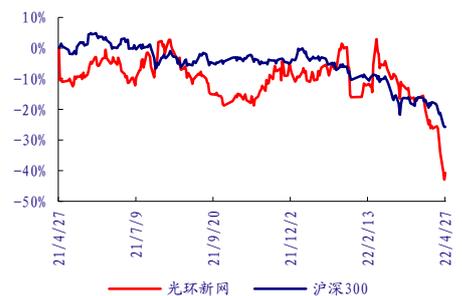
特此鸣谢: 赵中兴

市场数据

2022-04-27

A 股收盘价(元)	9.4
股票代码	300383
A 股一年内最高价(元)	16.30
A 股一年内最低价(元)	9.05
上证指数	2,886.43
市盈率	27.48
总股本(万股)	179,759
实际流通 A 股(万股)	152,987
流通 A 股市值(亿元)	144

相对沪深 300 表现图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河通信】行业点评: 华为业绩符合预期，转型升级力争突破

【银河通信】行业周报: 运营商二月运营数据增长强劲，通信板块估值低位静待花开

【银河通信】行业点评: 三大运营商经营业绩边际向好，板块估值有望企稳回升

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)						
2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	7345.06	7320.51	8635.93	10189.10	营业收入	7699.88	8293.34	8956.05	10016.03		
现金	2269.88	2019.27	3087.38	4237.67	营业成本	6112.90	6579.94	7030.50	7852.57		
应收账款	2213.45	2384.05	2574.55	2879.26	营业税金及附加	38.71	41.47	44.78	50.08		
其它应收款	282.15	303.90	328.18	367.03	营业费用	36.30	38.98	42.09	50.08		
预付账款	430.48	463.37	495.09	552.99	管理费用	209.78	228.07	246.29	275.44		
存货	10.73	11.55	12.34	13.78	财务费用	90.48	0.00	0.00	0.00		
其他	2138.37	2138.37	2138.37	2138.37	资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00		
非流动资产	12082.45	12082.45	12082.45	12082.45	公允价值变动收益	1.12	0.00	0.00	0.00		
长期投资	31.59	31.59	31.59	31.59	投资净收益	1.35	4.15	4.48	5.01		
固定资产	7113.01	7113.01	7113.01	7113.01	营业利润	953.30	1167.70	1340.72	1501.40		
无形资产	1174.38	1174.38	1174.38	1174.38	营业外收入	6.54	6.50	7.50	0.00		
其他	3763.47	3763.47	3763.47	3763.47	营业外支出	32.23	0.00	0.00	0.00		
资产总计	19427.51	19402.96	20718.38	22271.55	利润总额	927.60	1174.20	1348.22	1501.40		
流动负债	3183.58	2131.60	2267.32	2514.28	所得税	112.62	146.78	168.53	195.18		
短期借款	1190.93	0.00	0.00	0.00	净利润	814.98	1027.43	1179.69	1306.22		
应付账款	1452.48	1563.45	1670.51	1865.84	少数股东损益	-21.23	-26.71	-30.67	-33.96		
其他	540.17	568.15	596.82	648.44	归属母公司净利润	836.21	1054.14	1210.37	1340.18		
非流动负债	2624.00	2624.00	2624.00	2624.00	EBITDA	1658.21	1118.77	1287.88	1447.32		
长期借款	2299.62	2299.62	2299.62	2299.62	EPS (元)	0.54	0.59	0.67	0.75		
其他	324.38	324.38	324.38	324.38							
负债合计	5807.57	4755.59	4891.32	5138.27	主要财务比率	2021A	2022E	2023E	2024E		
少数股东权益	595.43	568.72	538.05	504.09	营业收入	2.99%	7.71%	7.99%	11.84%		
归属母公司股东权益	13024.51	14078.65	15289.01	16629.20	营业利润	-7.69%	22.49%	14.82%	11.98%		
负债和股东权益	19427.51	19402.96	20718.38	22271.55	归属母公司净利润	-8.41%	26.06%	14.82%	10.73%		
					毛利率	20.61%	20.66%	21.50%	21.60%		
					净利率	10.86%	12.71%	13.51%	13.38%		
					ROE	6.42%	7.49%	7.92%	8.06%		
					ROIC	5.30%	5.72%	6.16%	6.42%		
					资产负债率	29.89%	24.51%	23.61%	23.07%		
					净负债比率	42.64%	32.47%	30.90%	29.99%		
					流动比率	2.31	3.43	3.81	4.05		
					速动比率	2.17	3.21	3.59	3.83		
					总资产周转率	0.40	0.43	0.43	0.45		
					应收帐款周转率	3.48	3.48	3.48	3.48		
					应付帐款周转率	5.30	5.30	5.36	5.37		
					每股收益	0.54	0.59	0.67	0.75		
					每股经营现金	0.80	0.52	0.59	0.64		
					每股净资产	7.25	7.83	8.51	9.25		
					P/E	27.48	16.03	13.96	12.61		
					P/B	2.05	1.20	1.11	1.02		
					EV/EBITDA	16.93	15.51	12.64	10.45		
					P/S	2.19	2.04	1.89	1.69		

数据来源: 公司数据, wind, 中国银河证券研究院

分析师简介及承诺

赵良毕，通信行业分析师，通信团队负责人。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022 年加入中国银河证券。

8 年中国移动通信产业研究经验，5 年证券从业经验，任职国泰君安期间曾获得 2018/2019 年（机构投资者 II-财新）通信行业最佳分析师前三名，任职开源证券期间 2020 年获得 Wind 金牌通信分析师前五名。

本人承以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn