

Q1 业绩稳步增长，部署全球 IDC 智算项目

光环新网(300383)

推荐 (上调)

核心观点:

- 公司事件:** 公司发布 2023 年报和 2024Q1 业绩报告。2023 年度实现营收 78.55 亿元/+9.24%；归母净利润 3.88 亿元/+144.09%。2024Q1 实现营收 19.78 亿元/+5.25%，归母净利润 1.64 亿元/-5.50%。
- Q1 营收稳健增长，盈利能力持续提升:** 2024Q1 公司实现营业收入 19.78 亿元，环比上升 2.91%，实现毛利率 18.67%，环比上升 2.13%；2023 年度公司实现营业收入 78.55 亿元，同比上升 9.24%，实现毛利率 16.04%，同比上升 0.65%，公司盈利能力显著提升。2023 年公司销售费用率 0.48%/+0.3%，管理费用率 3.36%/+0.1%，研发费用率 3.25%/-0.5%，公司成本控制严格，费用率相对稳定。报告期内美元加息和汇率波动使公司利润短期承压。23 年公司为回馈投资者增大分红体量，分红总额为 1.80 亿，占归母净利润的 46.33%。
- 云计算赋能核心竞争力，IDC 业务持续放量:** 公司主要产品为云计算和 IDC 服务。其中，**云计算业务** 23 年营业收入为 55.44 亿元，同比增加 10.56%，占公司整体业务收入的 70.58%。报告期内，由公司运营的亚马逊云科技落地了近 500 项新功能和 Service，从计算、存储和数据库等基础设施技术，到机器学习、人工智能、数据湖和分析以及物联网等新兴技术，赋能跨境电商、泛娱乐、智能制造、游戏、生命科学、金融等行业客户，业务保持增长态势。**IDC 业务** 23 年营业收入为 22.21 亿元，同比增加 6.28%，业务毛利率 35.75%，同比减少 1.55%，毛利率减少系国家绿色能源发展和国际能源紧缺导致工业电力成本增加。公司全国范围内数据中心项目全部达产后，机柜的运营规模将超过 11 万个，目前已投产机柜达 5.2 万架。公司在河北燕郊项目中投放数据中心资源超过 1 万架，上架率达到 70%。项目进展顺利，业务稳定增长。
- 部署高性能算力业务，积极筹划 IDC 全球布局:** 公司算力中心已具备约 600P 算力规模，智算中心具备高标准数据中心基础设施，部署英伟达等高性能的算力硬件。子公司光环云数据搭建了高弹性多元异构算力调度平台，为大模型训练、深度学习、高性能计算等应用场景提供高性能智算服务。智算中心的布局将为公司带来更广泛的市场空间，加速业务创新和数字化服务水平的提升。此外，公司积极布局全球 IDC 业务，计划投资在马来西亚柔佛州建设智算/云计算基地项目，规划用地 14.4 英亩，项目 IT 负载 45 兆瓦，首期规划建设 2500 个 6kW 标准 2N 机柜，提升公司 IDC 业务的国际竞争能力。
- 投资建议:** 我们认为公司持续发展云计算业务，并拓展 IDC 全球业务的布局，中长期业绩有望持续提升。我们给予公司 2024-2026 年归母净利润预测值为 5.65 亿元、6.53 亿元、7.59 亿元，对应 EPS 为 0.31 元、0.36 元、0.42 元，对应 PE 为 28.20 倍、24.38 倍、20.98 倍，考虑公司的核心竞争力提升，上调“推荐”评级。
- 风险提示:** 机柜上架率不达预期的风险；海外项目推进不及预期的风险；IDC 市场竞争加剧的风险。

分析师

赵良毕

☎: 010-80927619

✉: zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

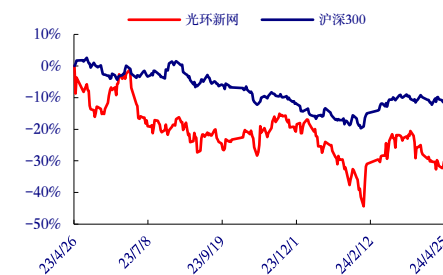
分析师登记编码: S0130522030003

市场数据

2024-04-25

股票代码	300383
A 股收盘价(元)	8.86
上证指数	3,052.90
总股本(万股)	179,759
实际流通 A 股(万股)	179,374
流通 A 股市值(亿元)	159

相对沪深 300 表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河通信】光环新网点评: IDC 与云服务不断突破, 业绩有望边际改善

表1: 主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	7855.46	8338.49	8922.74	9636.52
收入增长率%	9.24	6.15	7.01	8.00
归母净利润(百万元)	387.96	564.76	653.28	759.00
利润增速%	144.09	45.57	15.67	16.18
毛利率%	16.04	16.00	16.50	17.00
摊薄 EPS(元)	0.22	0.31	0.36	0.42
PE	41.05	28.20	24.38	20.98
PB	1.27	1.22	1.16	1.10
PS	2.03	1.91	1.78	1.65

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

附录：
(一) 公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6010.25	6691.71	7511.74	8473.61	营业收入	7855.46	8338.49	8922.74	9636.52
现金	2423.91	2920.44	3521.34	4215.24	营业成本	6595.55	7004.33	7450.49	7998.31
应收账款	2183.83	2318.10	2480.52	2678.95	营业税金及附加	48.45	51.70	55.32	59.75
其它应收款	181.12	192.25	205.72	222.18	营业费用	37.71	40.02	42.83	46.26
预付账款	625.37	664.01	706.31	758.24	管理费用	263.64	275.17	294.45	318.01
存货	13.90	14.79	15.73	16.89	财务费用	217.67	102.24	97.27	91.26
其他	582.12	582.12	582.12	582.12	资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动资产	12861.03	12859.56	12859.56	12859.56	公允价值变动收益	11.50	0.00	0.00	0.00
长期投资	28.97	28.97	28.97	28.97	投资净收益	31.42	33.35	35.69	38.55
固定资产	7779.78	7779.78	7779.78	7779.78	营业利润	491.46	652.40	754.85	877.21
无形资产	1167.99	1167.99	1167.99	1167.99	营业外收入	7.92	16.98	16.98	16.98
其他	3884.28	3882.81	3882.81	3882.81	营业外支出	12.19	15.72	15.72	15.72
资产总计	18871.28	19551.27	20371.30	21333.17	利润总额	487.18	653.66	756.11	878.47
流动负债	3356.68	3436.37	3575.90	3747.16	所得税	82.19	65.37	75.61	87.85
短期借款	965.77	965.77	965.77	965.77	净利润	404.99	588.29	680.50	790.62
应付账款	1716.22	1822.49	1938.57	2081.12	少数股东损益	17.03	23.53	27.22	31.62
其他	674.69	648.12	671.56	700.27	归属母公司净利润	387.96	564.76	653.28	759.00
非流动负债	2458.85	2471.04	2471.04	2471.04	EBITDA	1393.06	755.89	853.38	969.73
长期借款	2059.40	2059.40	2059.40	2059.40	EPS (元)	0.22	0.31	0.36	0.42
其他	399.45	411.64	411.64	411.64					
负债合计	5815.54	5907.41	6046.94	6218.20	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	559.19	582.72	609.94	641.56	营业收入	9.24%	6.15%	7.01%	8.00%
归属母公司股东权益	12496.56	13061.14	13714.42	14473.41	营业利润	147.69%	32.75%	15.70%	16.21%
负债和股东权益	18871.28	19551.27	20371.30	21333.17	归属母公司净利润	144.09%	45.57%	15.67%	16.18%
					毛利率	16.04%	16.00%	16.50%	17.00%
					净利率	4.94%	6.77%	7.32%	7.88%
					ROE	3.10%	4.32%	4.76%	5.24%
					ROIC	3.07%	3.96%	4.30%	4.68%
					资产负债率	30.82%	30.21%	29.68%	29.15%
					净负债比率	8.81%	4.44%	0.04%	-4.56%
					流动比率	1.79	1.95	2.10	2.26
					速动比率	1.51	1.66	1.81	1.97
					总资产周转率	0.41	0.43	0.45	0.46
					应收帐款周转率	3.54	3.70	3.72	3.74
					应付帐款周转率	4.07	3.96	3.96	3.98
					每股收益	0.22	0.31	0.36	0.42
					每股经营现金	0.90	0.35	0.38	0.43
					每股净资产	6.95	7.27	7.63	8.05
					P/E	41.05	28.20	24.38	20.98
					P/B	1.27	1.22	1.16	1.10
					EV/EBITDA	13.37	21.87	18.67	15.71
					P/S	2.03	1.91	1.78	1.65

资料来源：公司数据 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，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。

赵良毕，通信&中小盘首席分析师。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，6年证券从业经验。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，2020年获得Wind（万得）金牌通信分析师前五名，获得2022年Choice（东方财富网）通信行业最佳分析师前三名。

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。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

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：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn