

## 算力稳步转型，期待全年业绩放量

2024 年 08 月 29 日

➤ **光环新网发布 2024 年半年度业绩。**公司 1H24 实现收入 39.17 亿元，同比增长 3.1%；归母净利润 2.68 亿元，同比增长 5.8%；扣非净利润 2.41 亿元。单季度看，2Q24 实现收入 19.39 亿元，同比增长 1.0%；归母净利润 1.04 亿元，同比增长 30.5%；扣非净利润 0.76 亿元，同比增长 5.1%。

➤ **数据中心建设稳步推进，算力业务范围进一步拓展。**1H24，IDC 及增值服务实现收入 10.94 亿元，同比增长 0.90%；业务规模、服务能力稳步提升，资源优势显著。北京房山数据中心获增强级 A 级《数据中心场地基础设施认证证书》，燕郊数据中心交付机柜超 11,000 架，上架率稳步提升；上海嘉定二期和天津宝坻部分项目完成预售，预计分别于年内及 1H25 陆续交付。公司业务范围进一步拓展，算力业务规模超 2,000P。公司入选北京市通用人工智能产业创新伙伴计划；天津赞普云计算中心部署推理算力资源，为京津冀 AI 大模型产业提供高标准、多元化的智算基础设施服务；公司收购海鸮（海南）技术有限公司 90% 股权，在海南拓展智算中心业务，布局跨境产业云基地，投资 4.67 亿元，项目于 2024 年 8 月开工建设。

➤ **持续开展数据中心节能减排，全面提升能效管理能力。**公司数据中心冷站节能升级改造，积极推进光伏项目；有效管理使用能源，多个数据中心取得能源管理体系 ISO50001 认证证书。1H24 节电超 3,600 万千瓦时，节约电费成本约 2,380 万元。公司积极参与绿电交易，1H24 完成绿电交易超 5,600 万千瓦时，减少二氧化碳排放量近 5 万吨。

➤ **亚马逊云科技持续稳增长，无双科技借助 AI 寻求突围。**2023 年中国云计算市场规模达 6,192 亿元，同比增长 36%。公司运营的亚马逊云科技中国（北京）区域业务稳定增长，亚马逊云科技已连续 5 年位列 Gartner 云 AI 开发者服务魔力象限“领导者”。“亚马逊云科技生成式 AI 合作伙伴计划”推行行业化战略，为客户提供广泛、深入、安全的解决方案，助力合作伙伴云优化和产品 SaaS 化，垂直行业解决方案提升了云服务附加值，极大增强客户粘性。面对内卷加剧的市场环境，子公司无双科技借助新兴 AI 技术与百度开展合作，不断探索提升广告产品和服务，并积极拓展获客渠道。1H24，公司云计算业务实现收入 27.84 亿元，同比增长 4.16%。

➤ **投资建议：**AI 浪潮和数字经济背景下，数据中心产业和云计算行业仍将保持快速增长。我们预计公司 2024-2026 年收入分别为 91.2/109.0/128.7 亿元，归母净利润分别为 6.08/7.84/9.20 亿元，当前股价对应 2024-2026 年 P/E 分别为 23/18/15x，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**客户上架进度不及预期；项目建设及交付进度不及预期。

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	7,855	9,116	10,901	12,868
增长率 (%)	9.2	16.0	19.6	18.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	388	608	784	920
增长率 (%)	144.1	56.7	29.1	17.2
每股收益 (元)	0.22	0.34	0.44	0.51
PE	36	23	18	15
PB	1.1	1.1	1.0	1.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 08 月 28 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

7.71 元



分析师 马天诣

执业证书：S0100521100003

邮箱：matianyi@mszq.com

分析师 谢致远

执业证书：S0100524060003

邮箱：xiezhiyuan@mszq.com

## 相关研究

1. 光环新网 (300383.SZ) 2024 年一季报点评：Q1 营收稳步提升，绿色数字化营销推进-2024/04/25

2. 光环新网 (300383.SZ) 2023 年半年报点评：加速数智化转型，推动 IDC 云计算发展-2023/08/28

3. 光环新网 (300383.SZ) 2022 年年报&2023 年一季报点评：短期业绩承压，未来反转可期-2023/04/23

**公司财务报表数据预测汇总**

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	7,855	9,116	10,901	12,868
营业成本	6,596	7,636	9,114	10,836
营业税金及附加	48	56	67	79
销售费用	38	36	44	51
管理费用	264	292	327	386
研发费用	255	273	305	309
EBIT	614	853	1,080	1,250
财务费用	218	104	111	114
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	31	36	44	51
<b>营业利润</b>	<b>491</b>	<b>785</b>	<b>1,013</b>	<b>1,188</b>
营业外收支	-4	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>487</b>	<b>785</b>	<b>1,013</b>	<b>1,188</b>
所得税	82	110	122	143
净利润	405	675	891	1,045
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>388</b>	<b>608</b>	<b>784</b>	<b>920</b>
EBITDA	1,393	1,702	2,073	2,397

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,424	1,778	1,524	1,653
应收账款及票据	2,184	2,699	3,129	3,752
预付款项	625	641	815	939
存货	14	17	20	24
其他流动资产	763	886	864	933
<b>流动资产合计</b>	<b>6,010</b>	<b>6,022</b>	<b>6,352</b>	<b>7,301</b>
长期股权投资	29	29	29	29
固定资产	7,780	8,324	8,798	9,262
无形资产	1,168	1,166	1,163	1,159
<b>非流动资产合计</b>	<b>12,861</b>	<b>13,735</b>	<b>14,185</b>	<b>14,425</b>
<b>资产合计</b>	<b>18,871</b>	<b>19,757</b>	<b>20,536</b>	<b>21,726</b>
短期借款	966	966	966	966
应付账款及票据	1,727	1,951	2,350	2,781
其他流动负债	664	677	450	531
<b>流动负债合计</b>	<b>3,357</b>	<b>3,593</b>	<b>3,766</b>	<b>4,278</b>
长期借款	2,059	2,048	2,048	2,048
其他长期负债	399	386	382	379
<b>非流动负债合计</b>	<b>2,459</b>	<b>2,433</b>	<b>2,430</b>	<b>2,426</b>
<b>负债合计</b>	<b>5,816</b>	<b>6,027</b>	<b>6,196</b>	<b>6,704</b>
股本	1,798	1,798	1,798	1,798
少数股东权益	559	627	734	859
<b>股东权益合计</b>	<b>13,056</b>	<b>13,731</b>	<b>14,340</b>	<b>15,022</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>18,871</b>	<b>19,757</b>	<b>20,536</b>	<b>21,726</b>

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	9.24	16.04	19.58	18.05
EBIT 增长率	22.07	38.74	26.73	15.71
净利润增长率	144.09	56.68	29.06	17.25
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	16.04	16.23	16.39	15.80
净利润率	4.94	6.67	7.20	7.15
总资产收益率 ROA	2.06	3.08	3.82	4.23
净资产收益率 ROE	3.10	4.64	5.77	6.49
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.79	1.68	1.69	1.71
速动比率	1.51	1.39	1.38	1.41
现金比率	0.72	0.49	0.40	0.39
资产负债率 (%)	30.82	30.50	30.17	30.86
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	101.47	108.07	104.77	106.42
存货周转天数	0.77	0.81	0.79	0.80
总资产周转率	0.41	0.47	0.54	0.61
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.22	0.34	0.44	0.51
每股净资产	6.95	7.29	7.57	7.88
每股经营现金流	0.90	0.71	1.01	1.09
每股股利	0.10	0.16	0.20	0.24
<b>估值分析</b>				
PE	36	23	18	15
PB	1.1	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	11.22	9.18	7.54	6.52
股息收益率 (%)	1.30	2.03	2.62	3.07

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	405	675	891	1,045
折旧和摊销	779	850	993	1,147
营运资金变动	211	-346	-154	-308
<b>经营活动现金流</b>	<b>1,625</b>	<b>1,274</b>	<b>1,819</b>	<b>1,965</b>
资本开支	-1,227	-1,734	-1,407	-1,349
投资	1,021	42	0	0
<b>投资活动现金流</b>	<b>-153</b>	<b>-1,699</b>	<b>-1,320</b>	<b>-1,298</b>
股权募资	10	0	0	0
债务募资	-824	-52	-301	0
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-1,532</b>	<b>-221</b>	<b>-754</b>	<b>-538</b>
<b>现金净流量</b>	<b>-59</b>	<b>-646</b>	<b>-254</b>	<b>129</b>

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026