



算力跃升拓宏局，AI 添翼云业务寻转机

—— 光环新网 2024 年三季度业绩点评

2024 年 10 月 29 日

- 事件：**公司发布 2024 年第三季度业绩报告，前三季度共实现营收 58.26 亿元/-1.81%，归母净利润 3.61 亿元/+1.93%。24Q3 单季度实现营收 19.08 亿元/-10.54%，归母净利润 0.94 亿元/-7.73%。
- 全力保障数据中心订单交付，算力服务规模进一步提升：**公司主要分为 IDC 业务和云计算业务。IDC 方面，公司在北京、天津等七个城市及地区持续开展互联网数据中心业务，项目全部达产后将拥有超过 11 万个机柜的运营规模。截至目前，公司上海嘉定数据中心、酒仙桥数据中心（部分项目）、房山数据中心、燕郊数据中心（部分项目）均获得中国质量认证中心最高等级认证。报告期内，公司顺利完成上海嘉定二期建设工作和天津宝坻部分项目的预售工作，目前嘉定二期项目已具备交付条件，天津宝坻预计最快将于 2025 年上半年陆续交付使用。公司稳步推进算力业务发展，以高标准数据中心设施为基础，部署高性能的算力硬件，截至目前公司算力业务规模已超过 3,000P。为了进一步拓展算力业务布局，公司计划在内蒙古和林格尔新区投资建设智算中心项目，计划投资总额约 12.35 亿元，项目预计 2025 年开工，满负荷运营后预计年收入可达 4.67 亿元，净利润可达 7,358.34 万元。此外，公司在数据中心运维服务工作中不断加强运维精细化、智能化管理，2024 年 9 月公司全资子公司北京光环新网科技成功入选中国铁塔北京分公司能源业务维护方向合作伙伴（有效期 3 年）。
- 亚马逊云科技业务持续增长，AIGC 助力无双科技寻求逆袭：**根据麦肯锡统计，中国云计算市场已成为仅次于美国的全球第二大市场。中国的公有云市场规模有望从 2021 年的 320 亿美元增长到 2025 年的 900 亿美元。2024 年第三季度，公司运营的亚马逊云科技多项文件存储服务在中国区域落地，并推出了一系列新功能，帮助客户根据个性化需求定制生成式 AI，在云开发、智能家居、智能汽车、数字健康等领域，为企业提供行业趋势洞察、前沿技术解读。无双科技部分客户因行业政策调整、需求下滑等因素影响大幅缩减投放预算，发展面临困境，导致业绩持续亏损。面对复杂竞争的市场环境，无双科技重点借助 AIGC 提升广告优化效率与效果，在 AI 素材跑动广告消费层面，位列百度合作者中第一。公司积极在广告创意制作效率、响应能力、差异化、批量化等方面寻求突破，业务发展有望迎来转机。
- 投资建议：**公司持续提升算力服务规模，推动生成式 AI 技术与行业深度融合，加速创新方案落地，我们认为中长期业绩有望边际改善。我们给予公司 2024-2026 年归母净利润预测值为 4.09 亿元、4.51 亿元、5.27 亿元，对应 EPS 为 0.23 元、0.25 元、0.29 元，对应 PE 为 46.40 倍、42.05 倍、36.03 倍，维持“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。

光环新网（股票代码：300383.SZ）

推荐 维持评级

分析师

赵良毕

☎：010-8092-7619

✉：zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030003

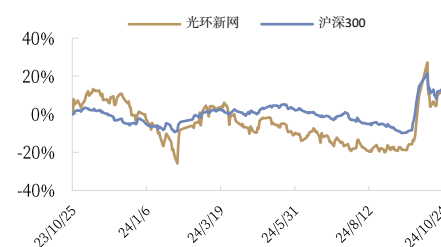
市场数据

2024-10-28

股票代码	300383
A 股收盘价(元)	11.13
上证指数	3,322.20
总股本	179,759
实际流通 A 股(万股)	179,374
流通 A 股市值(亿元)	200

相对沪深 300 表现图

2024-10-28



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：Q1 业绩稳步增长，部署全球 IDC 智算项目

主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(亿元)	78.55	80.00	88.55	99.18
收入增长率%	9.24	1.84	10.69	12.00
归母净利润(亿元)	3.88	4.09	4.51	5.27
利润增速%	144.09	5.45	10.35	16.71
毛利率%	16.04	15.60	15.30	15.32
摊薄 EPS(元)	0.22	0.23	0.25	0.29
PE	48.93	46.40	42.05	36.03

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	60.10	63.12	68.99	76.33
现金	24.24	26.05	28.81	32.08
应收账款	21.84	22.38	24.62	27.57
其它应收款	1.81	1.86	2.04	2.29
预付账款	6.25	6.44	7.11	7.96
存货	0.14	0.14	0.16	0.18
其他	5.82	6.25	6.25	6.25
非流动资产	128.61	127.71	126.45	124.72
长期投资	0.29	0.29	0.29	0.29
固定资产	77.80	77.30	75.57	72.67
无形资产	11.68	11.68	11.68	11.68
其他	38.84	38.43	38.90	40.08
资产总计	188.71	190.83	195.44	201.05
流动负债	33.57	33.67	35.86	38.64
短期借款	9.66	9.66	9.66	9.66
应付账款	17.16	17.68	19.51	21.85
其他	6.75	6.33	6.68	7.13
非流动负债	24.59	24.41	24.41	24.41
长期借款	20.59	20.59	20.59	20.59
其他	3.99	3.82	3.82	3.82
负债合计	58.16	58.08	60.27	63.06
少数股东权益	5.59	5.59	5.59	5.59
归属母公司股东权益	124.97	127.16	129.58	132.41
负债和股东权益	188.71	190.83	195.44	201.05

现金流量表(亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	16.25	10.05	11.12	12.98
净利润	4.05	4.09	4.51	5.27
折旧摊销	7.79	4.91	6.26	7.73
财务费用	2.58	1.26	1.26	1.26
投资损失	-0.31	-0.01	0.00	0.00
营运资金变动	2.11	-0.17	-0.92	-1.28
其它	0.04	-0.03	0.00	0.00
投资活动现金流	-1.53	-4.42	-5.00	-6.00
资本支出	-12.27	-4.00	-5.00	-6.00
长期投资	10.21	0.00	0.00	0.00
其他	0.53	-0.42	0.00	0.00
筹资活动现金流	-15.32	-3.81	-3.36	-3.71
短期借款	5.81	0.00	0.00	0.00
长期借款	-13.40	0.00	0.00	0.00
其他	-7.74	-3.81	-3.36	-3.71
现金净增加额	-0.59	1.81	2.76	3.27

利润表 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	78.55	80.00	88.55	99.18
营业成本	65.96	67.94	75.00	83.98
营业税金及附加	0.48	0.50	0.57	0.65
营业费用	0.38	0.41	0.44	0.50
管理费用	2.64	2.66	3.01	3.27
财务费用	2.18	1.02	1.00	0.98
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.11	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.31	0.01	0.00	0.00
营业利润	4.91	4.51	5.25	6.13
营业外收入	0.08	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.12	0.00	0.00	0.00
利润总额	4.87	4.51	5.25	6.13
所得税	0.82	0.42	0.73	0.86
净利润	4.05	4.09	4.51	5.27
少数股东损益	0.17	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	3.88	4.09	4.51	5.27
EBITDA	13.93	10.44	12.51	14.83
EPS (元)	0.22	0.23	0.25	0.29

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	9.24%	1.84%	10.69%	12.00%
营业利润	147.69%	-8.25%	16.41%	16.71%
归属母公司净利润	144.09%	5.45%	10.35%	16.71%
毛利率	16.04%	16.46%	15.73%	16.13%
净利率	4.94%	5.08%	5.10%	5.31%
ROE	3.10%	3.22%	3.48%	3.98%
ROIC	3.07%	2.99%	3.16%	3.53%
资产负债率	30.82%	30.44%	30.84%	31.36%
净负债比率	8.81%	6.92%	4.75%	2.28%
流动比率	1.79	1.87	1.92	1.98
速动比率	1.51	1.57	1.62	1.67
总资产周转率	0.41	0.42	0.46	0.50
应收账款周转率	3.54	3.64	3.77	3.80
应付账款周转率	4.07	3.90	4.03	4.06
每股收益	0.22	0.23	0.25	0.29
每股经营现金	0.90	0.56	0.62	0.72
每股净资产	6.95	7.07	7.21	7.37
P/E	48.93	46.40	42.05	36.03
P/B	1.52	1.49	1.46	1.43
EV/EBITDA	13.37	19.07	15.68	13.01
P/S	2.42	2.37	2.14	1.91

资料来源：公司公告，中国银河证券研究

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，7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。

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，香港市场以恒生指数为基准。	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		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

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn