

光环新网 (300383)

业绩高速增长，IDC、云计算竞争力进一步增强

推荐 (维持)

现价: 33.21 元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.ghidc.net
大股东/持股	北京百汇达投资管理有限公司 /35.42%
实际控制人/持股	耿殿根/35.42%
总股本(百万股)	723
流通 A 股(百万股)	352
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	240.17
流通 A 股市值(亿元)	116.79
每股净资产(元)	8.18
资产负债率(%)	26.10

行情走势图



相关研究报告

《光环新网*300383*承载云计算、大数据快速发展，公司 IDC 产能持续扩张》 2016-04-05

证券分析师

张冰 投资咨询资格编号
S1060515120001
010-56800144
ZHANGBING660@PINGAN.COM.CN

研究助理

闫磊 一般从业资格编号
S1060115070011
010-56800140
YANLEI511@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项:

10月29日公司公告了2016年三季报,2016年前三季度实现营业收入14.68亿元,同比增长254.59%,实现归母净利润2.12亿元,同比增长184.55%。

平安观点:

- **三季度业绩高速增长:** 2016 年前三季度实现营业收入 14.68 亿元,同比增长 254.59%,实现归母净利润 2.12 亿元,同比增长 184.55%。业绩高速增长一是因为公司进一步拓展了公司在云计算服务市场份额,云计算及服务收入大幅增加。二是因为公司将收购的中金云网、无双科技并表,使得公司业绩大幅度增长。但与此同时,公司毛利率为 29.58%,有所下降,我们认为这是因为随着子公司数量的增加和产能的扩大,使得各项成本费用增加,导致了综合毛利率降低。考虑到公司在持续自建和外延式地扩大自己的 IDC 机房产能的发展策略,以及行业的快速增长,我们看好公司未来发展。
- **公司继续增强云计算服务市场竞争力:** 报告期内,公司和亚马逊签订了关于亚马逊授权公司在中国境内提供并独立运营基于 AWS 技术的云服务的《运营协议》。随着合作模式确定,亚马逊的云计算业务全面落地,公司的 IaaS 业务将继续快速增长。同时,公司联合 Openstack 开源云计算公司 UNITEDSTACK 设立光环有云,致力于打造领先的基于 AWS 技术的云服务产品。由于云计算业务毛利率比 IDC 业务的高,这有利于提升公司盈利能力。
- **公司将迎来产能的爆发式增长:** 报告期内,公司积极推进各募投项目的建设,燕郊、上海嘉定、房山云计算基地进展顺利。公司通过自建与并购拓展核心业务,将会在 2020 之前释放 40000 个机柜左右的产能。除此之外,公司收购了中金云网 100% 股权,继续巩固在行业内的龙头地位,进一步提升公司 IDC 服务能力。

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	435	592	1461	2224	3185
YoY(%)	41.0	36.1	147.0	52.2	43.2
净利润(百万元)	95	114	323	484	666
YoY(%)	41.5	19.3	184.7	49.8	37.4
毛利率(%)	43.0	33.0	38.6	37.3	36.5
净利率(%)	21.9	19.2	22.1	21.8	20.9
ROE(%)	13.6	9.9	5.0	7.2	9.2
EPS(摊薄/元)	0.13	0.16	0.45	0.67	0.92
P/E(倍)	252.3	211.4	74.3	49.6	36.1
P/B(倍)	34.4	31.5	4.0	3.8	3.5

- **大数据、云计算、移动互联网助力 IDC 市场高速发展，公司业绩将保持高速增长：**当前，大数据行业在我国处于起步发展阶段，行业高速发展。根据易观智库数据，2017 年我国大数据市场规模将达到 170 亿元，同比增速 31.5%。此外，云计算和移动互联网的飞速发展更将带动 IDC 行业的长足发展。根据 CAICT 数据，2016 年我国云计算市场规模将达到 345.8 亿元，同比增速 25.5%。与此同时，移动互联网流量正在以 50%左右的年均复合增长率飞速增长。在多层因素刺激下，IDC 行业会以 30%以上的年均复合增长率增长，公司业绩将保持高速增长。
- **盈利预测与投资建议：**我们略微上调了对公司 2016-2018 年的盈利预测，这三年的收入为 14.61 亿、22.24 亿和 31.85 亿元（我们原来的预测是 14.61 亿、22.21 亿和 30.87 亿），而对公司 16-18 年的归母净利润的预测是：16 年从 2.95 亿提高到 3.23 亿，17 年从 4.42 亿提高到 4.84 亿，18 年从 6.22 亿提高到 6.66 亿元。对应的 EPS 分别为 0.45 元、0.67 元、0.92 元，对应 10 月 28 日收盘价的 PE 分别为 74.3、49.6 和 36.1 倍。考虑到公司在持续自建和外延式地扩大自己的 IDC 机房产能的发展策略、云计算市场竞争力的增强，以及 IDC 市场的快速发展，我们维持公司的“推荐”评级。
- **风险提示：**IDC 行业高速发展竞争加剧的风险、各地数据中心规划建设和投产的速度不达预测的风险。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产	375	3183	2374	1981
现金	185	2784	1887	1209
应收账款	84	233	250	441
其他应收款	84	131	196	272
预付账款	9	20	24	39
存货	1	4	4	8
其他流动资产	11	11	11	11
非流动资产	1201	5442	6832	8224
长期投资	1	3	4	6
固定资产	509	1654	2682	3821
无形资产	246	442	633	819
其他非流动资产	444	3343	3513	3578
资产总计	1576	8624	9205	10204
流动负债	317	910	1066	1553
短期借款	131	131	131	131
应付账款	104	256	303	507
其他流动负债	82	523	632	915
非流动负债	106	1293	1385	1381
长期借款	0	1187	1279	1275
其他非流动负债	106	106	106	106
负债合计	423	2203	2452	2934
少数股东权益	390	391	392	393
股本	546	723	723	723
资本公积	11	4789	4789	4789
留存收益	205	462	844	1367
归属母公司股东权益	762	6030	6362	6878
负债和股东权益	1576	8624	9205	10204

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	100	497	635	1081
净利润	114	324	485	667
折旧摊销	52	98	193	294
财务费用	5	-12	-15	15
投资损失	-1	-0	-0	-0
营运资金变动	-73	87	-28	104
其他经营现金流	2	0	0	0
投资活动现金流	-269	-4339	-1583	-1686
资本支出	104	4240	1389	1391
长期投资	-63	-1	-1	-1
其他投资现金流	-228	-101	-196	-297
筹资活动现金流	109	6441	51	-73
短期借款	89	0	0	0
长期借款	0	1187	92	-5
普通股增加	437	177	0	0
资本公积增加	-300	4778	0	0
其他筹资现金流	-117	298	-41	-68
现金净增加额	-61	2599	-897	-678

利润表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	592	1461	2224	3185
营业成本	396	898	1395	2022
营业税金及附加	1	31	40	44
营业费用	16	38	59	84
管理费用	63	138	193	260
财务费用	5	-12	-15	15
资产减值损失	1	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	1	0	0	0
营业利润	110	368	552	760
营业外收入	22	6	7	9
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	132	373	559	769
所得税	17	49	74	102
净利润	114	324	485	667
少数股东损益	1	0	1	1
归属母公司净利润	114	323	484	666
EBITDA	186	455	731	1067
EPS (元)	0.16	0.45	0.67	0.92

主要财务比率

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	36.1	147.0	52.2	43.2
营业利润(%)	-2.2	234.5	50.2	37.7
归属于母公司净利润(%)	19.3	184.7	49.8	37.4
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	33.0	38.6	37.3	36.5
净利率(%)	19.2	22.1	21.8	20.9
ROE(%)	9.9	5.0	7.2	9.2
ROIC(%)	11.7	4.0	5.6	7.5
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	26.9	25.5	26.6	28.8
净负债比率(%)	-4.7	-18.2	-1.2	9.5
流动比率	1.2	3.5	2.2	1.3
速动比率	1.2	3.5	2.2	1.3
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.5	0.3	0.2	0.3
应收账款周转率	9.2	9.2	9.2	9.2
应付账款周转率	5.0	5.0	5.0	5.0
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.16	0.45	0.67	0.92
每股经营现金流(最新摊薄)	0.15	0.69	0.88	1.49
每股净资产(最新摊薄)	1.05	8.34	8.80	9.51
估值比率	-	-	-	-
P/E	211.4	74.3	49.6	36.1
P/B	31.5	4.0	3.8	3.5
EV/EBITDA	131.4	51.3	33.4	23.6

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2016 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033