

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

IDC 上海再拓展, 京沪并重

公司披露一项并购计划, 拟以 1.43 亿元收购上海一处数据中心“上海中可” 100% 股权, 同时规划嘉定绿色云计算基地二期项目。上海中可截至 2019 年 6 月 30 日总资产 4716.17 万元、净资产 4588.97 万元, 主要为拥有的位于嘉定区胜辛北路 3388 号的土地房产相关的固定资产及在建工程。

上海中可 IDC 投建将进一步增强公司 2020 年净利润规模。公司计划在上海中可厂房基础之上, 建设容纳 4500 个 2N 标准机柜的数据中心, 提供 9 万台服务器的云计算服务能力。项目总投资金额 8.94 亿元, 投资资金来源为自筹资金、银行贷款以及通过其他融资方式所获得的资金等。项目预计满负荷运营后年收入可达 3.96 亿元, 净利润可达 1.24 亿元。未来, 如果公司能够通过成熟数据中心 REITS 后, 到手现金投入新的项目建设, 将大大缓解现金压力、并取得净利润持续增长的双重效果。

上海中可 IDC 投建充实公司上海据点、达到京沪并重的效果。公司的 IDC 发展战略截至目前一直以北京、上海为核心据点, 积极推进全国战略布局。但过去几年始终处于北京地区拓展显著、上海地区仅一处数据中心的局面, 并引起市场对公司跨区域扩展能力的怀疑。本次收购, 上海地区的数据中心规模达到万级机柜水平, 京沪双基地拓展确认无疑。当前总量上, 公司互联网数据中心业务可供运营的机柜超过 3 万个, 北京及周边、上海及昆山各项目全部达产后, 公司将拥有超过 10 万个机柜的服务能力。

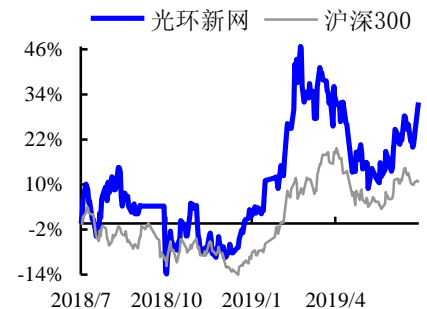
盈利预测: 根据半年报预告, 调整了盈利预测; 但由于本次并购尚未达成, 盈利预测暂不考虑。预计 2019~2021 年归母净利润分别为 8.99、12.60、17.53 亿元, EPS 分别为 0.58、0.82、1.14 元, 对应当前股价 PE 为 31.09、22.18、15.94 倍。认为, 对应 2019 年净利润公司合理市值 294 亿元、2020 年公司合理市值 396 亿元。维持“买入”评级。

风险提示: 系统性风险, 机柜上架和云计算业务扩展不及预期。

财务摘要 (百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	4,077	6,023	7,770	10,142	13,497
(+/-)%	75.92%	47.73%	29.01%	30.53%	33.08%
归属母公司净利润	436	667	899	1,260	1,753
(+/-)%	30.05%	53.13%	34.65%	40.17%	39.19%
每股收益 (元)	0.28	0.43	0.58	0.82	1.14
市盈率	64.11	41.87	31.09	22.18	15.94
市净率	4.35	3.73	3.33	2.89	2.45
净资产收益率 (%)	6.78%	8.90%	10.70%	13.04%	15.36%
股息收益率 (%)	0.11%	0.11%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	1,446	1,540	1,541	1,541	1,541

股票数据	2019/7/16
6 个月目标价 (元)	19.10
收盘价 (元)	18.15
12 个月股价区间 (元)	11.50 ~ 20.59
总市值 (百万元)	27,973
总股本 (百万股)	1,541
A 股 (百万股)	1,541
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	21

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	14%	-3%	27%
相对收益	10%	4%	17%

相关报告

《光环新网(300383):IDC 打开空间, 云计算国内第三》-20190418

《光环新网(300383): 业绩符合市场预期, 估值有提升空间》-20190227

《光环新网(300383): 2018 年度业绩预告符合市场预期》-20190129

《光环新网(300383)三季报点评: 成长确定, 符合预期, 价值投资优选》-20181026

证券分析师: 孙树明

执业证书编号: S0550518010001
010-58034574 sunsm@nesc.cn

证券分析师: 熊军

执业证书编号: S0550517030001
02120361109 xiongj@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	731	800	1,040	1,352	净利润	684	922	1,292	1,798
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	9	10	6	8
应收款项	1,623	1,916	2,501	3,328	折旧及摊销	389	436	508	594
存货	9	13	17	23	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	890	983	1,167	1,429	财务费用	124	139	153	154
流动资产合计	3,253	3,712	4,725	6,131	投资损失	-26	-5	-5	-5
可供出售金融资产	57	57	57	57	运营资本变动	-591	-73	-205	-284
长期投资净额	0	0	0	0	其他	-3	-4	-4	-4
固定资产	4,040	4,611	5,110	5,722	经营活动净现金流量	587	1,424	1,745	2,262
无形资产	397	392	387	382	投资活动净现金流量	-784	-1,493	-1,493	-1,693
商誉	2,398	2,398	2,398	2,398	融资活动净现金流量	434	138	-12	-257
非流动资产合计	8,134	9,200	10,194	11,302	企业自由现金流	668	42	629	1,101
资产总计	11,387	12,912	14,919	17,433					
短期借款	140	415	557	454	财务与估值指标				
应付款项	1,165	1,367	1,768	2,342		2018A	2019E	2020E	2021E
预收款项	153	197	257	342	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.43	0.58	0.82	1.14
流动负债合计	1,753	2,356	3,071	3,787	每股净资产 (元)	4.87	5.46	6.27	7.41
长期借款	1,488	1,488	1,488	1,488	每股经营性现金流量 (元)	0.38	0.93	1.13	1.47
其他长期负债	640	640	640	640	成长性指标				
长期负债合计	2,128	2,128	2,128	2,128	营业收入增长率	47.73%	29.01%	30.53%	33.08%
负债合计	3,882	4,484	5,199	5,915	净利润增长率	53.13%	34.65%	40.17%	39.19%
归属于母公司股东权益合计	7,501	8,400	9,660	11,413	盈利能力指标				
少数股东权益	5	28	60	105	毛利率	21.28%	22.65%	23.34%	23.69%
负债和股东权益总计	11,387	12,912	14,919	17,433	净利率	11.08%	11.57%	12.42%	12.99%
					运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	79.06	90.00	90.00	90.00
					存货周转率 (次)	0.54	0.80	0.80	0.80
					偿债能力指标				
					资产负债率	34.09%	34.73%	34.85%	33.93%
					流动比率	1.86	1.58	1.54	1.62
					速动比率	1.68	1.41	1.37	1.44
					费用率指标				
					销售费用率	0.75%	0.95%	0.95%	0.95%
					管理费用率	2.28%	2.00%	2.00%	2.00%
					财务费用率	1.99%	1.78%	1.51%	1.14%
					分红指标				
					分红比例	4.35%	0.00%	0.00%	0.00%
					股息收益率	0.11%	0.00%	0.00%	0.00%
					估值指标				
					P/E (倍)	41.87	31.09	22.18	15.94
					P/B (倍)	3.73	3.33	2.89	2.45
					P/S (倍)	4.64	3.60	2.76	2.07
					净资产收益率	8.90%	10.70%	13.04%	15.36%

资料来源：东北证券

分析师简介:

熊军, 东南大学电子工程硕士, 两年半导体行业工作经验, 两年国家战略新兴产业规划经验, 2015年加入东北证券通信行业研究团队, 任通信行业分析师。

孙树明, 清华大学电机系硕士, 2015年加入东北证券研究所。两年电力行业工作经验, 两年电力设备新能源行业研究经验, 2016年电力设备行业水晶球第二名。目前任通信行业分析师。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15% 以上。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5% 至 15% 之间。
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准 -5% 至 5% 之间。
	减持	在未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5% 至 15% 之间。
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15% 以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市南山区大冲商务中心 1 栋 2 号楼 24D	518000

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
华东地区机构销售			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13564972909	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qjian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13956071185	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
孙斯雅	021-20361121	18516562656	sunsiya@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
颜玮	010-58034565	18601018177	yanwei@nesc.cn
安昊宁	010-58034561	18600646766	anhn@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
林钰乔	0755-33975865	13662669201	linyq@nesc.cn
周逸群	0755-33975865	18682251183	zhouyq@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn