

行业研究/动态点评

2020年09月24日

行业评级:

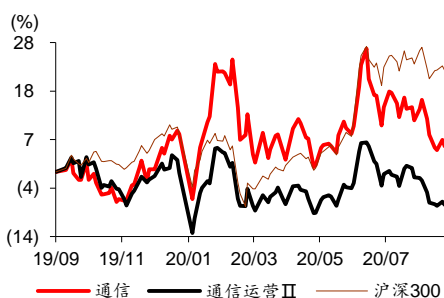
通信 增持(维持)
通信运营 II 增持(维持)

王林 SAC No. S0570518120002
研究员 wanglin014712@htsc.com
付东 SAC No. S0570519080003
研究员 fudong@htsc.com
余熠 SAC No. S0570520090002
研究员 SFC No. BNC535
0755-82776409
yuyi@htsc.com

相关研究

- 1 《通信:云栖大会亮点,云化加速数智时代》2020.09
- 2 《通信:当前IDC供给怎么看?》2020.09
- 3 《传媒/通信:产业升级与信息消费》2020.09

一年内行业走势图



资料来源: Wind

IDC 核心资源长期价值进一步凸显

通信行业点评

广东省加强 IDC 节能审查, IDC 核心资源长期价值进一步凸显

9月18日,广东省发改委发布了《关于明确数据中心节能审查办理要求的通知》,对广东省地区IDC项目申请做了进一步规范。我们在9月16日发布的报告《当前IDC供给怎么看》中指出,政策趋势是判断IDC行业实际供需关系的重要变量,政策趋紧将使得一线城市及周边地区IDC存量核心资源长期价值凸显。我们继续看好提前锁定核心资源以及围绕大客户需求进行布局的头部IDC公司。重点推荐:数据港、奥飞数据、光环新网、特发信息。

《通知》进一步明确了广东地区IDC项目节能审查办理的严格要求

我们认为本次《通知》发布的背景是在“新基建”浪潮推动下,部分地区出现了投资过热的现象。《通知》对广东省内IDC项目节能审查做出了进一步规范,具体包括:1)对两年内未能开工建设的IDC项目不再办理节能审查续期;2)除国家战略布局的项目外,在2022年底之前,珠三角地区不得再办理新建/扩建3000个标准机柜以上的IDC项目节能审查;3)如确因企业自用需求新建/扩建IDC项目,当地节能审查机关需提供IDC标准机柜数量等量或减量替代(替代范围原则上为淘汰落后的/需撤销的IDC)。我们认为《通知》的发布对于行业良性发展或将产生积极的作用。

IDC 核心资源长期价值有望进一步凸显

市场担忧在“新基建”催化下,一些非理性的投资将带来行业供需格局的边际恶化。我们认为政策趋势或将成为影响行业实际供需的关键变量。以广东省为例,广东省工业和信息化厅于6月9日发布《广东省5G基站和数据中心总体布局规划(2021-2025年)》,对省内IDC资源进行整体规划,本次《通知》的出台,我们认为将使得IDC核心资源长期价值进一步凸显,前期有着较好资源储备的公司或将受益。

投资建议:寻找业务增长的可持续性

我们认为IDC具有重资产的属性,业务的可持续性决定IDC项目实际盈利能力的关键因素。我们认为核心地区具备良好资源储备以及围绕大客户需求进行业务拓展的方式是实现业务可持续性的重要途径。在此基础上,我们重点推荐:数据港、奥飞数据、光环新网、特发信息。

风险提示:经济下行压力提升,企业IT支出锐减;盲目的投资导致供需边际恶化,行业竞争加剧;政策矫枉过正,限制了IDC行业持续发展。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	目标价(元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
603881 CH	数据港	74.09	买入	113.55	0.52	0.46	1.45	2.27	142.48	161.07	51.10	32.64
300738 CH	奥飞数据	44.60	买入	52.09	0.52	1.04	1.05	1.36	85.77	42.88	42.48	32.79
300383 CH	光环新网	22.92	增持	33.25	0.53	0.65	0.75	0.86	43.25	35.26	30.56	26.65
000070 CH	特发信息	10.00	增持	13.79	0.40	0.11	0.39	0.50	25.00	90.91	25.64	20.00

资料来源:华泰证券研究所

重点推荐标的

我们认为政策趋势是判断 IDC 行业实际供需关系的重要变量，政策趋紧将使得一线城市及周边地区 IDC 存量核心资源长期价值凸显。我们继续看好提前锁定核心资源以及围绕大客户需求进行布局的头部 IDC 公司。重点推荐：数据港、奥飞数据、光环新网、特发信息。

数据港 (603881 CH, 买入, 目标价: 113.55 元): Q2 营收环比增速提升, 成长可期

公司 1H20 营收 3.94 亿元 (YoY+1.43%), 归母净利润 0.605 亿 (YoY-12.47%)。2Q20 营收 2.194 亿元 (YoY+11.26%, QoQ +25.96%), 归母净利润 0.312 亿元 (YoY -5.89%, QoQ +6.36%)。我们认为交付项目上电率提升推动 Q2 环比增速提升, 下半年营收增长有望加速。我们预计 20~22 年公司 EBITDA 分别为 4.6 亿/9.5/14.76 亿。可比公司 21 年 EV/EBITDA 均值为 25.90x, 我们认为公司优秀的运维和成本控制能力夯实竞争壁垒。我们给予公司 21 年 EV/EBITDA 30x, 对应目标价 113.55 元 (估值日期为 2020 年 8 月 27 日), 维持“买入”评级。

风险提示: IDC 建设进度不及预期; 下游客户需求不及预期。

奥飞数据 (300738 CH, 买入, 目标价: 52.09 元): 上半年 IDC 服务业务实现快速增长

我们看好公司通过内生与外延并举加速资源部署, 有望受益云计算驱动下 IDC 行业成长红利。我们预计公司 20~22 年 EBITDA 分别为 3.49/4.72/6.82 亿, 可比公司 2021 年 EV/EBITDA 均值为 24.78x。我们认为公司客户结构优异, 同时内生与外延并举, 成长有望加速, 给予公司 21 年 EV/EBITDA 25x, 对应目标价 52.09 元 (估值日期为 2020 年 8 月 28 日), 维持“买入”评级。

风险提示: IDC 业务拓展不及预期; 海外疫情导致海外业务发展不及预期。

光环新网 (300383 CH, 增持, 目标价: 33.25 元): 业绩稳健增长, 加大资源储备

1H20 公司营收 39.73 亿 (YoY+14.98%), 归母净利润 4.51 亿 (YoY+15.06%); 2Q20 营收 15.59 亿 (YoY -14.65%), 归母净利润 2.30 亿 (YoY+16.94%)。上半年收入端的较快增长主要由云计算业务驱动, 我们看好公司作为国内零售型 IDC 龙头企业有望分享云计算行业成长红利, 此外公司加大资源储备夯实长期成长基础。我们预计公司 20~22 年 EBITDA 分别为 17.17/20.17/23.31 亿元, 可比公司 21 年 EV/EBITDA 均值 25.65x, 我们认为公司作为行业龙头享有估值溢价, 给予 21 年 EV/EBITDA 26x, 对应目标价 33.25 元 (估值日期为 2020 年 8 月 28 日), 维持“增持”评级。

风险提示: 上电率不及预期; 行业竞争加剧; 项目交付进度不及预期。

特发信息 (000070 CH, 增持, 目标价: 13.79 元): “新基建”业务加速

我们认为军工信息化水平的提升将推动公司相关业务的持续快速发展。此外, 在政策驱动下, “新基建”业务有望加速落地。疫情虽对客户招投标进度、公司施工进度与海外销售造成暂时性影响, 但公司紧抓“新基建”机遇, 完善 5G、大数据中心、工业互联网等领域的战略布局。中长期来看, 我们认为公司作为深圳本地国企, 在“新基建”背景下有望依托多年积累的 To B 和 To G 市场拓展能力, 加速信息化业务拓展。我们预计公司 2020~2022 年 EPS 分别为 0.11/0.39/0.50 元, 基于分部估值法, 我们认为公司 2021 年合理估值为 112.38 亿元, 对应目标价 13.79 元 (估值日期为 2020 年 8 月 28 日), 维持“增持”评级。

风险提示: 光纤光缆行业竞争加剧, 导致盈利能力下滑; 受制于一线城市能耗指标收缩, 数据中心业务拓展受到限制。

图表1：重点公司估值表

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	市值 (亿元)	目标价 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
						2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
603881 CH	数据港	74.09	买入	156.02	113.55	0.52	0.46	1.45	2.27	142.48	161.07	51.10	32.64
300738 CH	奥飞数据	44.60	买入	89.07	52.09	0.52	1.04	1.05	1.36	85.77	42.88	42.48	32.79
300383 CH	光环新网	22.92	增持	353.69	33.25	0.53	0.65	0.75	0.86	43.25	35.26	30.56	26.65
000070 CH	特发信息	10.00	增持	81.66	13.79	0.40	0.11	0.39	0.50	25.00	90.91	25.64	20.00

注：数据截至2020年9月24日收盘，以上重点公司推荐文字、目标价及EPS来源于华泰证券通信团队最新报告

资料来源：Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

免责声明

分析师声明

本人，王林、付东、余熠，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告仅供本公司客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

本公司的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司及关联子公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本公司研究报告以中文撰写，英文报告为翻译版本，如出现中英文版本内容差异或不一致，请以中文报告为主。英文翻译报告可能存在一定时间延迟。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》第571章所定义之机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

• 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
更多信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

本报告由华泰证券股份有限公司编制，在美国由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司对其非美国联营公司编写的每一份研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师王林、付东、余熠本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。声明中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数），具体如下：

行业评级

增持：预计行业股票指数超越基准

中性：预计行业股票指数基本与基准持平

减持：预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

买入：预计股价超越基准 15% 以上

增持：预计股价超越基准 5%~15%

持有：预计股价相对基准波动在-15%~5%之间

卖出：预计股价弱于基准 15% 以上

暂停评级：已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策

无评级：股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国: 华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格, 经营许可证编号为: 91320000704041011J

香港: 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格, 经营许可证编号为: AOK809

美国: 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员, 具有在美国开展经纪交易商业业务的资格, 经营业务许可编号为: CRD#:298809/SEC#:8-70231

华泰证券股份有限公司

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码: 210019

电话: 86 25 83389999/传真: 86 25 83387521

电子邮件: ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码: 518017

电话: 86 755 82493932/传真: 86 755 82492062

电子邮件: ht-rd@htsc.com

华泰金融控股(香港)有限公司

香港中环皇后大道中99号中环中心58楼5808-12室

电话: +852 3658 6000/传真: +852 2169 0770

电子邮件: research@htsc.com

<http://www.htsc.com.hk>

华泰证券(美国)有限公司

美国纽约哈德逊城市广场10号41楼(纽约10001)

电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702

电子邮件: Huatai@htsc-us.com

<http://www.htsc-us.com>

©版权所有2020年华泰证券股份有限公司

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层/

邮政编码: 100032

电话: 86 10 63211166/传真: 86 10 63211275

电子邮件: ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码: 200120

电话: 86 21 28972098/传真: 86 21 28972068

电子邮件: ht-rd@htsc.com