

推荐 (维持)

风险评级: 中风险

2019年10月29日

魏红梅

SAC 执业证书编号:

S0340513040002

电话: 0769-22119410

邮箱: whm2@dgzq.com.cn

研究助理: 罗炜斌

SAC 执业证书编号:

S0340119020010

电话: 0769-23320059

邮箱:

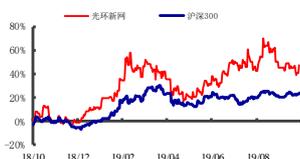
luoweibin@dgzq.com.cn

主要数据

2019年10月28日

收盘价(元)	18.85
总市值(亿元)	290.72
总股本(亿股)	15.42
流通股本(亿股)	14.42
ROE(TTM)	9.88%
12月最高价(元)	22.12
12月最低价(元)	12.03

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

光环新网(300383): 手握一线商圈 IDC 资源, 供需错配掌握主动权

光环新网(300383) 2019年三季度报点评

前三季度业绩基本符合预期, 手握一线商圈 IDC 资源成长可期

投资要点:

事件: 2019年10月28日公司发布2019年第三季度业绩报告, 前三季度实现营业收入53.82亿元, 同比增长20.07%; 实现归母净利润6.11亿元, 同比增长28.65%。其中, 三季度实现营收19.26亿元, 同比增长13.27%; 实现归母净利润2.19亿元, 同比增长19.71%, 增速处于此前业绩预告的中枢, 基本符合预期。

点评:

- **各项业务齐头并进, 业绩保持快增。**在数据中心上架率同比提升、云计算业务继续发力的双重驱动下, 公司前三季度营收同比增长20.07%; 归母净利润、扣非后归母净利润分别同比增长28.65%和28.87%, 业绩整体保持快增。分季度来看, 公司三季度营收、归母净利润分别同比增长13.27%和19.71%, 增速分别较去年同期下滑了42.45和38.90个百分点, 主要系受去年同期高基数, 以及当期现金管理收益下降影响。环比来看, 三季度营收、归母净利润分别环比增长5.40%和11.51%, 利润端增速较Q2有所提升。
- **毛利率有所提升, 现金流改善明显。**公司前三季度销售毛利率为21.14%, 同比提升了0.79个百分点。期间费用方面, 受云计算业务营销费用及业务规模扩大相应费用增加影响, 公司前三季度期间费用率为7.98%, 同比增加了0.82个百分点。现金流方面, 公司前三季度经营性现金流流入净额达到2.08亿元, 同比大幅增长127.09%。
- **下游需求确定性强, 提前卡位IDC资源。**随着5G通信技术、固定高速宽带的不断发展及渗透, 数据流量有望迎来新一轮的爆发期; 同时, 我国云计算的发展正处于上升期, 对IaaS层的基础设施建设需求正值旺盛。IDC作为数据流量处理的中心, 在流量爆发、云计算等下游巨大需求的持续拉动之下, 市场空间巨大。作为国内三方IDC领军企业, 公司自2014年起加快在环一线商圈布局IDC资源, 目前在北京、上海、河北等城市共拥有8个数据中心, 合计接近4万个机柜, 将直接受益需求扩大所带来业绩提升。
- **后续项目储备丰富, 产能释放未来可期。**目前, 公司正积极推进房山二期、上海嘉定二期、光环云谷三期及四期等项目的建设, 预计项目落成后能提供超过3万个新增机柜, 进一步扩充环一线商圈IDC资源。同时, 公司正在筹划江苏昆山园区的云计算基地项目, 预计可提供接近1.5万个机柜, 进一步夯实公司在长三角地区的影响力。随着项目进度不断推进, 公司将陆续迎来机架交付, 有望为后续发展提供长足的驱动力。
- **投资建议: 维持推荐评级。**立足于中长期, 通信技术发展进一步催化了数据流量爆发, 同时伴随着国内云计算发展驶入快速路, 两者对数据中心的需求将持续加大。公司作为第三方IDC的领军企业, 目前在环一线商圈手握8个数据中心, 同时另有5个项目持续推进, 机柜数量充足, 有望持续受益行业需求扩大所带来的业绩的提升。因此维持推荐评级。预计公司2019-2020每股收益为0.59元和0.80元, 对应PE为34.61倍和25.49倍。
- **风险提示:** 行业竞争加剧; 上架率不及预期; 商誉减值等。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2019/10/28）

科目（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	6023.16	8033.70	10564.31	13670.22
营业总成本	5264.26	6991.35	9142.42	11770.68
营业成本	4741.48	6306.45	8261.29	10662.77
营业税金及附加	27.85	37.15	48.85	62.88
销售费用	44.99	64.27	89.80	123.03
管理费用	137.62	184.78	242.98	314.42
研发费用	183.33	256.66	333.66	417.07
财务费用	119.79	130.00	150.00	170.00
资产减值损失	9.21	12.05	15.85	20.51
其他经营收益	25.61	20.49	16.39	13.11
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	25.61	20.49	16.39	13.11
其他收益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	785.49	1062.84	1438.28	1912.66
加 营业外收入	3.84	3.08	2.46	1.97
减 营业外支出	1.20	0.59	0.71	0.85
利润总额	788.14	1065.32	1440.04	1913.77
减 所得税	104.17	143.29	193.68	257.40
净利润	683.97	922.04	1246.35	1656.37
减 少数股东损益	16.52	17.34	18.21	19.12
归母公司所有者的净利润	667.45	904.69	1228.14	1637.25
基本每股收益(元)	0.43	0.59	0.80	1.06
PE（倍）	46.83	34.61	25.49	19.12

数据来源：Wind，东莞证券研究所

评

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn