

光环新网 (300383)

互联网传媒/传媒

发布时间: 2018-09-05

证券研究报告 / 公司点评报告

大股东减持拟引进战略投资者

买入

上次评级: 买入

公司于近日收到控股股东百汇达及其一致行动人耿桂芳女士、耿岩先生、郭明强先生、王路先生的《关于减持公司股份计划的告知函》。实际控制人拟减持股份不超过 7.92%，主要目的为引入战略投资者，减持所得资金将用于归还质押借款，降低股票质押比例，部分用于补充企业流动资金。其余几位高管拟减持不超过 0.73%，目的为个人资金需求。

公司今年 2 月 1 日披露减持计划，自 3 月 2 日至 9 月 1 日期间，以集中竞价、大宗交易或协议转让的方式减持公司股份合计比例不超过 7.1159%。截至 9 月 4 日，仅郭明强先生减持 22.5 万股，其余人士未发生减持。

本次披露减持计划，第一是上一次未减持股份高管的减持延续；更重要的是，公司减持预案明确百汇达所减持不超过 7.92% 的股份用于引进战略投资者。一方面，能够避免减持对于二级市场股价的冲击；另一方面，对于作为 IDC 和云计算服务供应商的上市公司来说，在引进合适的战略投资者后，公司的战略方向、股权结构、公司治理水平都会发生进一步的提升，在互联网大客户开拓方面也会上一台阶。

盈利预测: 预计公司 2018-2020 年收入分别为 67.36、104.84、158.34 亿元，CAGR 57.2%；归母净利润分别为 6.67、10.51、13.93 亿元，CAGR 47.3%；EPS 分别为 0.46、0.73、0.96 元/股。对应 9 月 4 日收盘价的 PE 分别为 31.88、20.23、15.26 倍，维持“买入”评级，目标价 19.24 元/股，上涨空间 30%。

风险提示: 系统性风险，行业竞争加剧，重要股东减持等。

股票数据

2018/9/4

6 个月目标价 (元)	19.24
收盘价 (元)	14.70
12 个月股价区间 (元)	11.45 ~ 19.17
总市值 (百万元)	21,261
总股本 (百万股)	1,446
A 股 (百万股)	1,446
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	46

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	11%	2%	4%
相对收益	9%	14%	16%

相关报告

《光环新网(300383): 行业景气度和集中度双升，公司为 IDC 龙头升级云计算的典范》--20180816

《光环新网(300383): 业绩符合预期，云计算迎来高速发展期》--20180319

《光环新网(300383): 业绩符合预期，云计算业务加速发展》--20180130

《光环新网 (300383): 业绩高增长，持续受益云计算与 IDC 发展》--20171029

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

财务摘要 (百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	2,318	4,077	6,736	10,484	15,834
(+/-)%	291.80%	75.92%	65.22%	55.63%	51.04%
归属母公司净利润	335	436	667	1,051	1,393
(+/-)%	195.07%	30.05%	53.03%	57.55%	32.57%
每股收益 (元)	0.25	0.30	0.46	0.73	0.96
市盈率	58.80	49.00	31.88	20.23	15.26
市净率	1.65	3.11	2.84	2.49	2.14
净资产收益率 (%)	5.53%	6.78%	9.40%	12.90%	14.60%
股息收益率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	723	1,446	1,446	1,446	1,446

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表（百万元）	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	494	500	500	500
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	987	1,633	2,542	3,839
存货	5	7	10	16
其他流动资产	1,073	927	927	927
流动资产合计	2,922	3,486	4,634	6,287
可供出售金融资产	55	55	55	55
长期投资净额	64	64	64	64
固定资产	4,450	5,725	6,999	8,274
无形资产	405	398	392	385
商誉	2,398	2,398	2,398	2,398
非流动资产合计	7,692	9,081	10,420	11,707
资产总计	10,614	12,568	15,054	17,995
短期借款	80	654	967	833
应付款项	919	1,415	2,214	3,427
预收款项	141	233	363	549
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	1,352	2,654	4,089	5,637
长期借款	1,545	1,545	1,545	1,545
其他长期负债	868	854	854	854
长期负债合计	2,434	2,420	2,420	2,420
负债合计	3,786	5,073	6,509	8,056
归属于母公司股东权益合计	6,431	7,098	8,149	9,542
少数股东权益	396	396	396	396
负债和股东权益总计	10,614	12,568	15,054	17,995

利润表（百万元）	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	4,077	6,736	10,484	15,834
营业成本	3,228	5,438	8,508	13,165
营业税金及附加	27	44	69	104
资产减值损失	4	6	9	13
销售费用	52	86	134	202
管理费用	237	357	504	682
财务费用	68	68	68	68
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	43	30	15	0
营业利润	504	766	1,207	1,601
营业外收支净额	6	0	0	0
利润总额	510	766	1,207	1,601
所得税	66	99	157	207
净利润	444	667	1,051	1,393
归属于母公司净利润	436	667	1,051	1,393
少数股东损益	8	0	0	0

现金流量表（百万元）	2017A	2018E	2019E	2020E
净利润	444	667	1,051	1,393
资产减值准备	4	6	9	13
折旧及摊销	174	209	259	310
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	69	68	68	68
投资损失	-43	-30	-15	0
运营资本变动	-347	162	-34	16
其他	-113	146	0	0
经营活动净现金流量	293	1,080	1,338	1,800
投资活动净现金流量	-190	-1,567	-1,582	-1,597
融资活动净现金流量	14	492	245	-202
企业自由现金流	-368	-651	-259	204

财务与估值指标	2017A	2018E	2019E	2020E
每股指标				
每股收益（元）	0.30	0.46	0.73	0.96
每股净资产（元）	4.72	5.18	5.91	6.87
每股经营性现金流量（元）	0.20	0.75	0.92	1.24
成长性指标				
营业收入增长率	75.92%	65.22%	55.63%	51.04%
净利润增长率	30.05%	53.03%	57.55%	32.57%
盈利能力指标				
毛利率	20.83%	19.27%	18.84%	16.85%
净利率	10.69%	9.90%	10.02%	8.80%
运营效率指标				
应收账款周转率（次）	69.80	88.50	88.50	88.50
存货周转率（次）	0.44	0.44	0.44	0.44
偿债能力指标				
资产负债率	35.67%	40.37%	43.24%	44.77%
流动比率	2.16	1.31	1.13	1.12
速动比率	2.16	1.31	1.13	1.11
费用率指标				
销售费用率	1.27%	1.27%	1.27%	1.27%
管理费用率	5.81%	5.31%	4.81%	4.31%
财务费用率	1.66%	1.01%	0.65%	0.43%
分红指标				
分红比例				
股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
估值指标				
P/E（倍）	49.00	31.88	20.23	15.26
P/B（倍）	3.11	2.84	2.49	2.14
P/S（倍）	5.21	3.16	2.03	1.34
净资产收益率	6.78%	9.40%	12.90%	14.60%

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年水晶球电气设备行业第二名。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			
袁颖 (总监)	021-20361100	13621693507	yuanying@nesc.cn
王博	021-20361111	13761500624	wangbo@nesc.cn
李寅	021-20361229	15221688595	liyin@nesc.cn
杨涛	021-20361106	18601722659	yangtao@nesc.cn
阮敏	021-20361121	13564972909	ruanmin@nesc.cn
李喆莹	021-20361101	13641900351	lizy@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13956071185	chen-xh@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
华南地区机构销售			
邱晓星 (总监)	0755-33975865	18664579712	qiuxx@nesc.cn
刘璇	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