

光环新网 (300383.SZ)

业绩符合预期, REITs 落地加速望成新助力

事件: 公司披露 2020 年度业绩预告, 预计归母净利润 9.1-9.5 亿元, 同比增长 10.4-15.2%; 扣非净利润 9-9.4 亿元, 同比增长 9.6-14.5%; 预计非经常性损益 900 万元。报告期内数据中心客户上架率逐步提升, 云计算业务平稳增长, 云计算及相关服务收入占报告期营业收入超过 70%。

业绩符合预期, 项目储备充足, 期待 2021 年投放加速。 根据公司披露的 12 月 9 日投资者关系活动记录表: (1) 目前公司已投放机柜上架率接近 80%; (2) 各在建项目有序推进, 预计房山二期项目、嘉定二期项目和燕郊三四期项目在 2021 年可以开始投产。(3) 云计算业务运营平稳, AWS 业务收入受中美关系影响略有下降, 无双科技从事的 SaaS 业务运营平稳, 服务的旅游、实体经济、生活服务类客户业务较在 2020 年疫情中受到了较严重冲击, 2020 年前三季度业绩情况较 2019 年持平。

上交所发布 REITs 主要业务规则, 推进 REITs 试点取得阶段性进展。 2020 年 4 月 30 日, 中国证监会、国家发展改革委联合发布试点通知, 正式启动基础设施公募 REITs 试点工作。1 月 29 日, 上交所制定发布三项主要业务规则, 分别是《公开募集基础设施证券投资基金(REITs)业务办法(试行)》、《公开募集基础设施证券投资基金(REITs)规则适用指引第 1 号——审核关注事项(试行)》、《公开募集基础设施证券投资基金(REITs)规则适用指引第 2 号——发售业务(试行)》。本次发布的三项规则主要明确了基础设施公募 REITs 的业务流程、审查标准和发售流程, 对市场参与主体有较强的规范和指导意义。

公司 REITs 已启动申报发行, 有助于拓宽融资渠道、投资新项目。 公司拟以全资二级子公司中金云网持有并运营的中金云网数据中心作为公募 REITs 底层资产, 进行基础设施公募 REITs 的申报发行工作。据公司公告, 截止 11 月 12 日, 公司已完成向北京市发改委的试点申报工作, 并已通过北京市发改委的评审, 由北京市发改委将本项目推荐至国家发改委, 目前正在国家发改委评审过程中。如公司的 REITs 项目落地, 能够对公司持有的优质数据中心重资产通过公开市场重新进行定价, 有效提升上市公司的资产增值收益, 优化资本结构和现金流状况。

维持“买入”评级。 我们预计公司 2021-2022 年归母净利润分别为 11.4/14.2 亿元, 对应 2021-2022 年 PE 分别为 22.2/17.8X。考虑到公司资产的优质性, 当前估值具有吸引力。

风险提示: 新项目拓展不达预期, 市场竞争加剧。

财务指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	6,023	7,097	8,055	9,546	11,502
增长率 yoy (%)	47.7	17.8	13.5	18.5	20.5
归母净利润(百万元)	667	825	928	1,139	1,424
增长率 yoy (%)	53.1	23.5	12.5	22.8	25.0
EPS 最新摊薄(元/股)	0.43	0.53	0.60	0.74	0.92
净资产收益率(%)	9.1	9.5	9.7	10.7	11.8
P/E(倍)	37.9	30.7	27.3	22.2	17.8
P/B(倍)	3.4	3.0	2.7	2.4	2.2

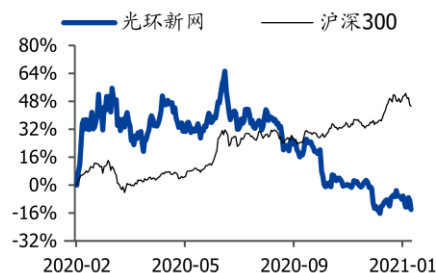
资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

买入(维持)

股票信息

行业	通信设备
前次评级	买入
最新收盘价	16.40
总市值(百万元)	25,307.49
总股本(百万股)	1,543.14
其中自由流通股(%)	97.34
30 日日均成交量(百万股)	16.92

股价走势



作者

分析师 宋嘉吉

执业证书编号: S0680519010002

邮箱: songjiaji@gszq.com

分析师 丁劲

执业证书编号: S0680520080006

邮箱: dingjing@gszq.com

相关研究

1、《光环新网(300383.SZ): 一季报符合预期, 定增加码长期成长》2020-04-17



财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	3,253	3,604	4,306	4,892	5,392	营业收入	6,023	7,097	8,055	9,546	11,502
现金	731	677	1,404	1,763	1,534	营业成本	4,741	5,568	6,364	7,512	9,006
应收票据及应收账款	1,618	1,928	2,097	1,881	2,720	营业税金及附加	28	27	30	36	43
其他应收款	0	393	53	475	161	营业费用	45	66	81	95	115
预付账款	302	312	455	476	674	管理费用	138	172	185	215	278
存货	9	9	12	13	17	研发费用	183	237	250	300	320
其他流动资产	592	285	285	285	285	财务费用	120	113	122	166	235
非流动资产	8,134	8,629	9,402	10,375	11,439	资产减值损失	9	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	0	0	0	0	0
固定资产	4,040	4,486	5,260	5,978	6,743	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	397	490	573	655	736	投资净收益	26	13	13	13	13
其他非流动资产	3,697	3,654	3,568	3,742	3,960	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	11,387	12,233	13,708	15,267	16,830	营业利润	785	917	1,031	1,267	1,585
流动负债	1,753	1,969	2,634	3,190	3,710	营业外收入	4	3	3	3	3
短期借款	140	425	425	425	425	营业外支出	1	1	1	1	1
应付票据及应付账款	1,165	1,106	1,565	1,734	2,320	利润总额	788	919	1,034	1,269	1,587
其他流动负债	448	438	644	1,031	965	所得税	104	123	138	169	212
非流动负债	2,128	1,919	1,863	1,797	1,496	净利润	684	796	896	1,100	1,375
长期借款	1,488	1,381	1,326	1,259	958	少数股东损益	17	-28	-32	-39	-49
其他非流动负债	640	538	538	538	538	归属母公司净利润	667	825	928	1,139	1,424
负债合计	3,882	3,888	4,497	4,987	5,206	EBITDA	1,262	1,472	1,536	1,860	2,285
少数股东权益	5	-3	-35	-74	-123	EPS (元)	0.43	0.53	0.60	0.74	0.92
股本	1,540	1,543	1,543	1,543	1,543	主要财务比率					
资本公积	4,429	4,480	4,480	4,480	4,480	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
留存收益	1,532	2,326	3,140	4,173	5,468	成长能力					
归属母公司股东权益	7,501	8,348	9,246	10,354	11,747	营业收入(%)	47.7	17.8	13.5	18.5	20.5
负债和股东权益	11,387	12,233	13,708	15,267	16,830	营业利润(%)	55.8	17	12.5	22.9	25.1
						归属于母公司净利润(%)	53.1	24	12.5	22.8	25.0
						获利能力					
						毛利率(%)	21.3	21.5	20.4	20.5	20.7
						净利率(%)	11.1	11.6	11.5	11.9	12.4
						ROE(%)	9.1	9.5	9.7	10.7	11.8
						ROIC(%)	7.8	8.3	7.9	8.6	9.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	34.1	31.8	32.8	32.7	30.9
						净负债比率(%)	12.0	13.5	7.4	3.1	2.3
						流动比率	1.9	1.8	1.6	1.5	1.5
						速动比率	1.8	1.8	1.6	1.5	1.4
						营运能力					
						总资产周转率	0.55	0.60	0.62	0.66	0.72
						应收账款周转率	4.6	4.0	4.0	4.8	5.0
						应付账款周转率	4.5	4.9	4.8	4.6	4.5
						每股指标 (元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.43	0.53	0.60	0.74	0.92
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.91	0.65	1.16	1.28	1.21
						每股净资产(最新摊薄)	4.86	5.41	5.99	6.71	7.61
						估值比率					
						P/E	37.9	30.7	27.3	22.2	17.8
						P/B	3.4	3.0	2.7	2.4	2.2
						EV/EBITDA	21.3	18.2	17.1	13.9	11.3

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京 地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层 邮编：100032 传真：010-57671718 邮箱：gsresearch@gszq.com	上海 地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层 邮编：200120 电话：021-38934111 邮箱：gsresearch@gszq.com
南昌 地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦 邮编：330038 传真：0791-86281485 邮箱：gsresearch@gszq.com	深圳 地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼 邮编：518033 邮箱：gsresearch@gszq.com