

三季度业务有序增长，IDC 资源储备乐观

——光环新网三季度报点评

公司点评

● **事件：**公司发布 2020 年三季度报告，报告显示公司 2020 年前三季度营业收入 57.22 亿元，同比增长 6.32%；实现归母净利润 6.82 亿元，同比上涨 1.53%。

● 三季度业务平稳推进，IDC 云计算双头带动

2020 年前三季度，公司云计算业务营收 42.73 亿，同比增长 7.12%，IDC 业务营收 13.78 亿 同比增长 7.32%。前三季度业务增长平稳。2020 年新老项目交接，公司以提升保有机柜效率提升业务水平。现有机柜基本销售完毕，后续待机柜上电即释放新的产能。前三季度公司受疫情影响部分旅游业企业业务受损。公司业务继续由 IDC 和云计算双头共同驱动，前景看好。

● 储备 IDC 资源上架有条不紊，2021 年业绩可期

房山项目一期已完成过半，预计 2021 年上半年释放产能；二期预计年内完成工程验收。燕郊三四期，嘉定一二期已经完成主体工程封顶，预计 2021-2022 年释放产能。今年预计上架 5,000-6,000 个机柜，明年预计投放市场 35,000 个机柜。按公司在途机柜数量测算，公司未来依旧有实力持续高速增长态势。

● 稳扎稳打战略布局，公司长期投资价值凸显

报告期内，公司努力推进战略布局。目前，公司杭州分公司已经成立，正在争取能耗指标和建设用地。在固安永定城国家计划建设的数字商贸城也计划和京东，快手等企业进行合作。公司后续储备项目充足，且客源质量不断完善。新增机柜落地后，公司有望延续之前快速增长态势，保持零售 IDC 龙头供应商地位。

● **投资建议：**因受疫情影响，公司前三季度业绩涨势有所放缓，但随疫情改善第四季度公司 IDC 建设计划将顺利进行，预计 2021 年产能释放较多。因此我们调整公司 IDC 业务在 2020 年、2021 年、2020 年收入至 86.2 亿元、104.2 亿元、124.9 亿元。维持“推荐”评级。

● **风险提示：**与战略合作伙伴的订单落地不达预期，公司 IDC 建设进展不及预期等风险。

财务摘要和估值指标

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	6,023	7,097	8,620	10,417	12,488
增长率(%)	47.7	17.8	21.5	20.9	19.9
净利润(百万元)	667	825	932	1,207	1,339
增长率(%)	53.1	23.5	13.0	29.5	10.9
毛利率(%)	21.3	21.5	21.3	21.9	19.9
净利率(%)	11.1	11.6	10.8	11.6	10.7
ROE(%)	9.1	9.5	10.1	11.6	11.4
EPS(摊薄/元)	0.43	0.53	0.60	0.78	0.87
P/E(倍)	43.7	35.4	31.3	24.2	21.8
P/B(倍)	3.9	3.5	3.2	2.8	2.5

推荐（维持评级）

胡皓（分析师）

huhao@xsdzq.cn

证书编号：S0280518020001

张真桢（联系人）

zhangzhenzhen@xsdzq.cn

证书编号：S0280120030004

市场数据 时间 2020.11.02

收盘价(元): 18.9

一年最低/最高(元): 16.93/31.5

总股本(亿股): 15.43

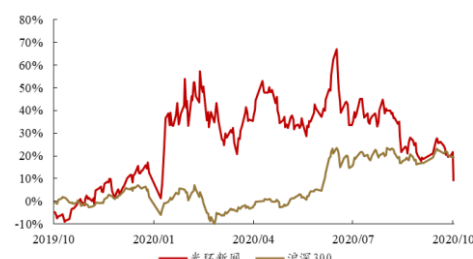
总市值(亿元): 291.65

流通股本(亿股): 15.02

流通市值(亿元): 283.89

近 3 月换手率: 99.24%

股价一年走势



相关报告

《业绩稳健增长指标，IDC 项目布局加速》2020-09-10

《业绩符合预期，下半年上架率有望加快》2020-08-05

《业绩符合预期，定增加速公司成长》2020-04-17

《业绩稳定增长，开域国际战略入股》2020-04-10

《新基建浪潮，加速公司 IDC 业务扩张》2020-03-16

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	3253	3604	4627	5475	5876
现金	731	677	1474	1219	1472
应收票据及应收账款合计	1623	1928	2068	2942	2954
其他应收款	221	393	353	548	532
预付账款	302	312	434	467	613
存货	9	9	13	13	19
其他流动资产	366	285	285	285	285
非流动资产	8134	8629	9455	10390	11399
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	4040	4486	5248	6088	6994
无形资产	397	490	540	600	655
其他非流动资产	3697	3654	3667	3702	3750
资产总计	11387	12233	14082	15865	17275
流动负债	1753	1969	3091	3890	4196
短期借款	140	425	425	1336	425
应付票据及应付账款合计	1165	1106	1763	1618	2576
其他流动负债	448	438	903	936	1195
非流动负债	2128	1919	1745	1582	1389
长期借款	1488	1381	1207	1044	851
其他非流动负债	640	538	538	538	538
负债合计	3882	3888	4836	5472	5585
少数股东权益	5	-3	-4	-2	-6
股本	1540	1543	1543	1543	1543
资本公积	4429	4480	4480	4480	4480
留存收益	1532	2326	3172	4308	5564
归属母公司股东权益	7501	8348	9250	10395	11696
负债和股东权益	11387	12233	14082	15865	17275

现金流量表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	587	603	2032	588	3136
净利润	684	796	931	1209	1335
折旧摊销	389	457	463	573	700
财务费用	120	113	71	83	89
投资损失	-26	-13	-26	-28	-23
营运资金变动	-591	-772	593	-1250	1034
其他经营现金流	10	22	1	1	0
投资活动现金流	-784	-752	-1263	-1481	-1686
资本支出	946	690	826	935	1009
长期投资	122	51	0	0	0
其他投资现金流	284	-11	-437	-547	-677
筹资活动现金流	434	95	27	-273	-285
短期借款	60	285	0	0	0
长期借款	-57	-107	-174	-163	-193
普通股增加	93	3	1	0	0
资本公积增加	338	51	0	0	0
其他筹资现金流	-1	-135	200	-110	-92
现金净增加额	237	-54	796	-1166	1164

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

利润表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	6023	7097	8620	10417	12488
营业成本	4741	5568	6781	8139	10003
营业税金及附加	28	27	39	45	53
营业费用	45	66	80	94	114
管理费用	138	172	254	277	339
研发费用	183	237	345	417	375
财务费用	120	113	71	83	89
资产减值损失	9	0	4	4	5
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他收益	1	17	5	6	7
投资净收益	26	13	26	28	23
营业利润	785	917	1076	1392	1539
营业外收入	4	3	4	3	3
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	788	919	1079	1394	1542
所得税	104	123	148	186	207
净利润	684	796	931	1209	1335
少数股东损益	17	-28	-1	2	-4
归属母公司净利润	667	825	932	1207	1339
EBITDA	1262	1472	1578	2018	2286
EPS(元)	0.43	0.53	0.60	0.78	0.87

主要财务比率	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	47.7	17.8	21.5	20.9	19.9
营业利润(%)	55.8	16.7	17.4	29.3	10.6
归属于母公司净利润(%)	53.1	23.5	13.0	29.5	10.9
获利能力					
毛利率(%)	21.3	21.5	21.3	21.9	19.9
净利率(%)	11.1	11.6	10.8	11.6	10.7
ROE(%)	9.1	9.5	10.1	11.6	11.4
ROIC(%)	8.5	9.0	9.6	10.3	11.3
偿债能力					
资产负债率(%)	34.1	31.8	34.3	34.5	32.3
净负债比率(%)	20.2	19.6	10.5	19.3	5.9
流动比率	1.9	1.8	1.5	1.4	1.4
速动比率	1.5	1.6	1.3	1.2	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	4.6	4.0	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	4.5	4.9	4.5	4.5	4.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.43	0.53	0.60	0.78	0.87
每股经营现金流(最新摊薄)	0.91	0.65	1.32	0.38	2.03
每股净资产(最新摊薄)	4.86	5.41	5.99	6.74	7.58
估值比率					
P/E	43.7	35.4	31.3	24.2	21.8
P/B	3.9	3.5	3.2	2.8	2.5
EV/EBITDA	24.3	20.8	19.0	15.4	13.0

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

胡皓，传媒互联网行业首席分析师，擅长自上而下把握行业性机会，探究传媒行业现象本质。2009年4月加盟光大证券研究所，期间曾获2010年新财富钢铁行业金牌分析师排名第五，2011年加盟银河证券，2012、2014年新财富最佳分析师第四名，2015年转型传媒，原银河证券传媒互联网行业首席分析师。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898
	邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>