

业绩稳定增长，开域国际战略入股

——光环新网点评

公司点评

● **事件:** (1) 2020年第一季度业绩预告符合预期; (2) 开域国际战略入股无双科技及二级子公司新光环无双。

公司发布公告 2020 年预计第一季度归母净利润 2.0-2.4 亿元，同比增长 2.48%-22.98%，报告期内预计非经常性损益为-100 万元左右；同时发布公告开域国际向无双科技增资 2,500 万元持有无双科技 2.924% 的股权，向新光环无双增资 200 万元持有新光环无双 16.67% 的股权，开域国际投资无双科技及新光环无双后，各方将整合各自优势资源，全面深化合作，加强创新，实现协作共赢的目标。我们暂时维持盈利预测不变，预计公司 2019-2021 年的净利润分别为 8.25、10.23 和 12.74 亿元，EPS 分别为 0.53、0.66 和 0.83 元，维持“推荐”评级。

● **上架率逐步提升，IDC 业务稳步增长，云计算业务继续保持增长势头**

报告期内公司数据中心客户上架率较上年同期逐步提升，IDC 业务稳步增长；云计算及相关服务收入占报告期营业收入约 80%，公司收购的北京科信盛彩云计算有限公司业务进展顺利，达到业绩承诺预期。随着新基建浪潮的到来，国家不断强调加快数据中心建设速度，产业链景气度持续上升，叠加疫情期间，居民生活消费方式改变，“宅”经济、线上办公等方式也助推行业发展，导致行业需求旺盛，2020 年上架率将持续攀升。

● **开域国际战略入股无双科技及二级子公司新光环无双，各方将优势互补，合作共赢**

开域国际拟向无双科技增资 2,500 万元持有无双科技 2.924% 股权，其中 2,437.759 万元进入资本公积(本次增资以无双科技投前估值 83,000 万元为前提进行)；同时开域国际拟向新光环无双增资 200 万元，本次增资后新光环无双注册资本增至 1,200 万元，持有新光环无双 16.67% 的股权。本次投资后，有利于无双科技与开域国际发挥各自的技术、客户渠道优势，加强深度业务合作，继续以拓展在互联网整合营销领域的创新和拓展，实现协作共赢的目标，对于推动无双科技的业务发展及保持行业领先水平都有极大帮助。

● **风险提示:** 云计算发展不及预期，公司机房建设进展不及预期，子公司商誉减值风险。

财务摘要和估值指标

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	4,077	6,023	7,133	9,205	11,562
增长率(%)	75.9	47.7	18.4	29.1	25.6
净利润(百万元)	436	667	825	1,023	1,274
增长率(%)	30.0	53.1	23.6	24.1	24.5
毛利率(%)	20.8	21.3	24.0	23.0	22.0
净利率(%)	10.7	11.1	11.6	11.1	11.0
ROE(%)	6.5	9.1	10.0	11.1	12.3
EPS(摊薄/元)	0.28	0.43	0.53	0.66	0.83
P/E(倍)	88.3	57.7	46.7	37.6	30.2
P/B(倍)	6.0	5.1	4.6	4.2	3.7

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

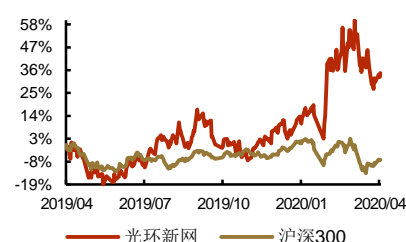
马长欣(联系人)

machangxin@xsdzq.cn

证书编号: S0280119040011

市场数据	时间 2020.04.09
收盘价(元):	24.94
一年最低/最高(元):	14.63/31.5
总股本(亿股):	15.43
总市值(亿元):	384.86
流通股本(亿股):	14.88
流通市值(亿元):	371.16
近 3 月换手率:	265.37%

股价一年走势



相关报告

《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)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	2922	3253	3609	4506	4327
现金	494	731	1437	713	896
应收票据及应收账款合计	987	1623	1265	2581	2170
其他应收款	141	221	207	346	349
预付账款	228	302	326	485	534
存货	5	9	7	14	12
其他流动资产	1067	366	366	366	366
非流动资产	7692	8134	8732	10010	11381
长期投资	9	0	-1	-6	-11
固定资产	3854	4040	4662	5854	7127
无形资产	405	397	383	370	357
其他非流动资产	3424	3697	3687	3792	3908
资产总计	10614	11387	12341	14516	15708
流动负债	1352	1753	2141	3506	3629
短期借款	80	140	140	623	431
应付票据及应付账款合计	919	1165	1264	1882	2140
其他流动负债	353	448	737	1001	1057
非流动负债	2434	2128	1889	1728	1573
长期借款	1545	1488	1250	1088	933
其他非流动负债	889	640	640	640	640
负债合计	3786	3882	4031	5234	5201
少数股东权益	396	5	12	23	43
股本	1446	1540	1543	1543	1543
资本公积	4092	4429	4429	4429	4429
留存收益	893	1532	2276	3197	4385
归属母公司股东权益	6431	7501	8298	9260	10464
负债和股东权益	10614	11387	12341	14516	15708

现金流量表(百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	406	587	1670	794	2634
净利润	444	684	832	1034	1294
折旧摊销	174	389	392	499	642
财务费用	68	120	43	66	99
投资损失	-43	-26	-23	-28	-30
营运资金变动	-234	-591	426	-778	628
其他经营现金流	-2	10	0	1	1
投资活动现金流	-190	-784	-968	-1750	-1984
资本支出	816	946	599	1283	1376
长期投资	588	122	1	4	5
其他投资现金流	1215	284	-367	-464	-603
筹资活动现金流	14	434	4	-251	-275
短期借款	20	60	0	0	0
长期借款	159	-57	-239	-161	-155
普通股增加	723	93	3	0	0
资本公积增加	-711	338	0	0	0
其他筹资现金流	-177	-1	239	-90	-120
现金净增加额	230	237	706	-1207	375

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

利润表(百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	4077	6023	7133	9205	11562
营业成本	3228	4741	5421	7088	9018
营业税金及附加	27	28	38	49	60
营业费用	52	45	66	80	102
管理费用	237	138	332	373	457
研发费用	0	183	285	368	347
财务费用	68	120	43	66	99
资产减值损失	4	9	10	13	16
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他收益	0	1	0	0	0
投资净收益	43	26	23	28	30
营业利润	504	785	961	1196	1492
营业外收入	6	4	4	4	4
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	510	788	964	1199	1495
所得税	66	104	132	166	201
净利润	444	684	832	1034	1294
少数股东损益	8	17	8	10	20
归属母公司净利润	436	667	825	1023	1274
EBITDA	777	1262	1377	1728	2178
EPS(元)	0.28	0.43	0.53	0.66	0.83

主要财务比率	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
成长能力					
营业收入(%)	75.9	47.7	18.4	29.1	25.6
营业利润(%)	47.3	55.8	22.4	24.4	24.7
归属于母公司净利润(%)	30.0	53.1	23.6	24.1	24.5
获利能力					
毛利率(%)	20.8	21.3	24.0	23.0	22.0
净利率(%)	10.7	11.1	11.6	11.1	11.0
ROE(%)	6.5	9.1	10.0	11.1	12.3
ROIC(%)	6.3	8.5	9.4	9.5	11.2
偿债能力					
资产负债率(%)	35.7	34.1	32.7	36.1	33.1
净负债比率(%)	29.3	20.2	10.6	21.2	14.1
流动比率	2.2	1.9	1.7	1.3	1.2
速动比率	1.2	1.5	1.4	1.0	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	5.3	4.6	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	4.4	4.5	4.5	4.5	4.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.28	0.43	0.53	0.66	0.83
每股经营现金流(最新摊薄)	0.64	0.91	1.08	0.51	1.71
每股净资产(最新摊薄)	4.17	4.86	5.38	6.00	6.78
估值比率					
P/E	88.3	57.7	46.7	37.6	30.2
P/B	6.0	5.1	4.6	4.2	3.7
EV/EBITDA	52.6	31.7	28.6	23.4	18.4

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R3（中风险），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C3、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C3、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/>