

外部压力持续，静候市场修复

光环新网（300383.SZ）点评报告

证券研究报告

2022年10月26日

核心结论

事件:公司发布2022年三季报。2022年前三季度,公司实现主营业务收入54.72亿元,同比下降7.79%,实现归母净利润4.13亿元,同比下滑39.61%,第三季度公司实现营收18.70亿元,同比下滑6.42%,实现归母净利润0.80亿元,同比下滑66.35%。前三季度公司业务综合毛利率为17.66%,同比降2.74pct。

外部压力持续,增长不及预期。公司部分数据中心的建设进度和客户上架速度受疫情影响明显放缓甚至一度停滞,导致数据中心营业收入增速不及预期,且已投产转固的数据中心固定成本增加、现有机房的降耗改造、电价调控政策以及疫情等影响导致公司数据中心运行成本持续增加。同时,受国家相关行业政策和疫情的影响,公司服务的房地产行业、教育行业、互联网行业等云计算客户的IT需求和预算大幅减少,公司云计算业务收入较上年同期减少12.81%,毛利下降29.11%。此外,由于美元兑人民币汇率持续上涨,公司美元贷款截至报告期末产生汇兑损失8,827.78万元。

数据中心项目加紧建设,静候市场修复。公司积极克服疫情对数据中心建设进度的影响,在机房建设、测试、验收等方面抓紧推进,最大限度加快新资源的交付,截至报告期末公司在全国范围内已投入运营的机柜数量接近4.8万个。天津宝坻数据中心一期项目主体结构顺利完成封顶,同时启动天津宝坻二期项目,并持续推进长沙项目建设,加快项目主体结构建设进度。同时,公司积极推动节能、减碳、降耗、减污、增效工作,持续开展数据中心制冷系统节能改造、加快可再生能源利用和调峰能力建设等节能降耗管理措施。

投资建议:根据公司最新财务数据及产业供需情况,我们调整公司盈利预测,预测2022-2023年公司归母净利润为7.11、7.98亿元,PE为21、19x,短期疫情等压力明显,但公司核心数据中心资产的长期价值不改,维持“买入”评级。

风险提示: IDC市场需求增长不及预期;疫情管控进一步收紧影响公司数据中心建设投产;IDC市场竞争加剧;云计算需求不及预期。

核心数据

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	7,476	7,700	7,499	7,979	8,418
增长率	5.3%	3.0%	-2.6%	6.4%	5.5%
归母净利润(百万元)	913	836	711	798	930
增长率	10.7%	-8.4%	-15.0%	12.2%	16.6%
每股收益(EPS)	0.51	0.47	0.40	0.44	0.52
市盈率(P/E)	16.3	17.8	20.9	18.6	16.0
市净率(P/B)	1.4	1.1	1.1	1.0	1.0

数据来源:公司财务报表,西部证券研发中心

1 | 请务必仔细阅读报告尾部的重要声明

公司评级

买入

股票代码

300383.SZ

前次评级

买入

评级变动

维持

当前价格

8.26

近一年股价走势



分析师

邢开允 S0800519070001



xingkaiyun@research.xbmail.com.cn



胡朗 S0800519110003



hulang@research.xbmail.com.cn

相关研究

光环新网:业绩承压,22年Q1环比稳步改善—光环新网(300383.SZ)点评报告 2022-04-29

光环新网:数据中心业务逐季释放,积极探索绿色发展—光环新网点评报告 2021-10-27

光环新网:业绩表现稳定,IDC增长动能待释放—光环新网中报点评 2021-08-31

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	1,223	2,270	3,795	3,838	3,502	营业收入	7,476	7,700	7,499	7,979	8,418
应收款项	2,904	2,926	2,775	2,833	2,947	营业成本	5,899	6,113	6,023	6,385	6,621
存货净额	10	11	10	11	11	营业税金及附加	33	39	33	37	39
其他流动资产	250	2,138	944	1,133	1,405	销售费用	37	36	30	32	34
流动资产合计	4,387	7,345	7,524	7,815	7,865	管理费用	399	471	484	495	514
固定资产及在建工程	5,402	7,713	8,060	8,586	9,580	财务费用	101	90	163	168	202
长期股权投资	0	32	11	14	19	其他费用/(-收入)	(25)	(2)	(38)	(42)	(37)
无形资产	705	1,174	1,504	1,895	2,253	营业利润	1,033	953	803	904	1,046
其他非流动资产	3,053	3,164	3,062	3,059	3,055	营业外净收支	11	(26)	(1)	(2)	(2)
非流动资产合计	9,160	12,082	12,636	13,555	14,907	利润总额	1,043	928	802	902	1,044
资产总计	13,546	19,428	20,160	21,370	22,772	所得税费用	162	113	110	124	138
短期借款	1,077	1,191	897	1,055	1,048	净利润	881	815	693	777	906
应付款项	1,461	1,986	1,989	1,943	1,950	少数股东损益	(32)	(21)	(18)	(20)	(24)
其他流动负债	9	7	5	7	6	归属于母公司净利润	913	836	711	798	930
流动负债合计	2,546	3,184	2,892	3,005	3,004	财务指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
长期借款及应付债券	1,695	2,530	2,930	3,283	3,812	盈利能力					
其他长期负债	54	94	65	71	76	ROE	10.4%	7.5%	5.3%	5.7%	6.2%
长期负债合计	1,749	2,624	2,995	3,353	3,888	毛利率	21.1%	20.6%	19.7%	20.0%	21.4%
负债合计	4,295	5,808	5,887	6,359	6,892	营业利润率	13.8%	12.4%	10.7%	11.3%	12.4%
股本	1,543	1,798	1,798	1,798	1,798	销售净利率	11.8%	10.6%	9.2%	9.7%	10.8%
股东权益	9,251	13,620	14,274	15,011	15,879	成长能力					
负债和股东权益总计	13,546	19,428	20,160	21,370	22,772	营业收入增长率	5.3%	3.0%	-2.6%	6.4%	5.5%
						营业利润增长率	12.6%	-7.7%	-15.7%	12.5%	15.7%
						归母净利润增长率	10.7%	-8.4%	-15.0%	12.2%	16.6%
						偿债能力					
						资产负债率	31.7%	29.9%	29.2%	29.8%	30.3%
						流动比	1.72	2.31	2.60	2.60	2.62
						速动比	1.72	2.30	2.60	2.60	2.61
						每股指标与估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
						每股指标					
						EPS	0.51	0.47	0.40	0.44	0.52
						BVPS	5.14	7.25	7.62	8.04	8.54
						估值					
						P/E	16.3	17.8	20.9	18.6	16.0
						P/B	1.4	1.1	1.1	1.0	1.0
						P/S	2.0	1.9	2.0	1.9	1.8

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

西部证券—公司投资评级说明

- 买入：** 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20% 以上
- 增持：** 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 到 20% 之间
- 中性：** 公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差 -5% 到 5%
- 卖出：** 公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

联系地址

- 联系地址：** 上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C
- 联系电话：** 021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他方式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司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，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。