

光环新网(300383)

IT服务Ⅱ/计算机

发布时间: 2023-04-24

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

上次评级: 增持

计提减值轻装上阵, 业绩有望迎来反转

— 光环新网 2022 年年报&2023 年一季度点评

事件: 公司发布 2022 年年度报告及 2023 年一季度报。2022 年实现营业收入 71.91 亿元, YoY-6.61%; 归母净利润-8.80 亿元, YoY-205.22%。2023 年第一季度实现营业收入 18.80 亿元, YoY+2.56%; 归母净利润 1.74 亿元, YoY-10.26%。一季度营收实现正增长。

点评: 计提商誉减值导致亏损, 一季度业绩边际好转。2022 年公司共计提资产减值准备合计 13.97 亿元, 致 2022 年业绩亏损。2022 年分业务来看, 公司 IDC 业务收入 20.90 亿元, YoY+3.00%, 毛利率 37.30%, 同比下降 13.05pct, 主要系机房新增改造及电价上涨增加运营成本、供过于求租赁价格下降及部分客户因预算紧缩退租; 云计算业务收入 50.15 亿元, YoY-10.30%, 毛利率 5.98%, 同比下降 3.96%; 系房地产、旅游、教育等客户云服务需求及预算大幅减少所致。

AIGC 催生算力及应用需求, 亚马逊推出 AIGC 产品, 公司 IDC 及云业务有望长期受益。 ChatGPT 等 AI 大模型的推出极大的提升了算力需求, AI 场景应用渗透加速, 公司作为数据中心及云服务厂商有望深度受益。2 月份子公司无双科技成为百度文心一言首批生态合作伙伴, 有望依托文心一言打造全场景一站式广告营销 AI 解决方案。3 月公司及子公司光环云和摩尔线在北京签署战略合作协议, 共同打造 AIGC 算力网络, 推动 AI 应用场景与各行业深度融合。4 月亚马逊云科技海外发布生成式 AI 服务 Amazon Bedrock、大模型 Titan 等多款 AIGC 产品, 公司长期为用户提供基于亚马逊云科技的云服务, 有望依托亚马逊 AI 产品持续拓展。

京津冀 IDC 项目逐步交付, 盈利能力有望回升。 公司 IDC 业务部署在北京、上海、天津等七个城市及地区, 投产机柜超 4.8 万个, 全部达产规模可达 11 万个。报告期内房山二期项目部分机柜正式交付、天津宝坻一期完成封顶, 京津冀地区机柜上架率逐步提升, 业绩增长有望回暖。

盈利预测: 光环新网是国内 IDC 领先企业, 看好公司深度受益 AI 算力爆发需求及与亚马逊云服务在 AIGC 领域的拓展。预计公司 2023-2025 年营收 82.68/92.02/101.79 亿元, 归母净利润 6.11/7.53/9.29 亿元, EPS 为 0.34/0.42/0.52 元/股, 维持“增持”评级。

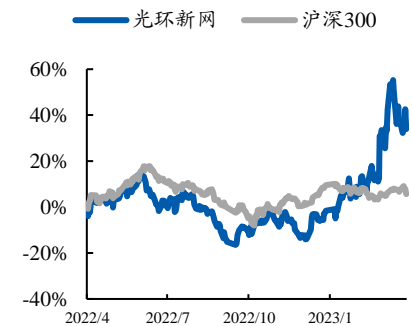
风险提示: 新项目上架率不及预期、疫情风险、行业竞争加剧风险。

股票数据

2023/04/21

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	12.60
12 个月股价区间 (元)	7.86~14.61
总市值 (百万元)	22,649.67
总股本 (百万股)	1,798
A 股 (百万股)	1,798
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	89

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	19%	36%	14%
相对收益	18%	40%	14%

相关报告

《光环新网(300383): 业绩短期承压, IDC 资源不断拓展》

--20220829

《光环新网(300383): 业绩稳健增长, IDC 业务加速扩张》

--20210421

《光环新网(300383): 云计算光环笼罩的 IDC 领先企业》

--20210309

财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	7,700	7,191	8,268	9,202	10,179
(+/-)%	2.99%	-6.61%	14.98%	11.29%	10.62%
归属母公司净利润	836	-880	611	753	929
(+/-)%	-8.40%	-205.22%	—	23.11%	23.47%
每股收益 (元)	0.54	-0.49	0.34	0.42	0.52
市盈率	27.48	(16.65)	37.04	30.09	24.37
市净率	2.05	1.21	1.78	1.69	1.58
净资产收益率 (%)	8.68%	-7.00%	4.81%	5.60%	6.49%
股息收益率 (%)	0.16%	0.00%	0.16%	0.16%	0.16%
总股本 (百万股)	1,798	1,798	1,798	1,798	1,798

证券分析师: 史博文

执业证书编号: S0550522080003
18612207935 shibw@nesc.cn

研究助理: 刘云坤

执业证书编号: S0550122040030
15611880589 liuyk@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2,259	1,800	1,359	1,381
交易性金融资产	1,122	1,122	1,122	1,122
应收款项	2,259	2,334	2,650	2,552
存货	14	12	17	15
其他流动资产	303	303	303	303
流动资产合计	6,662	6,427	6,475	6,521
可供出售金融资产				
长期投资净额	31	41	47	55
固定资产	7,590	8,470	9,062	9,491
无形资产	1,197	1,369	1,491	1,629
商誉	1,074	191	-839	-1,819
非流动资产合计	12,649	13,364	13,687	13,981
资产总计	19,311	19,791	20,162	20,502
短期借款	384	-115	-717	-1,285
应付款项	1,546	1,861	2,110	2,105
预收款项	1	1	2	2
一年内到期的非流动负债	299	299	299	299
流动负债合计	2,523	2,407	2,078	1,547
长期借款	3,399	3,399	3,399	3,399
其他长期负债	737	737	737	737
长期负债合计	4,136	4,136	4,136	4,136
负债合计	6,659	6,543	6,214	5,683
归属于母公司股东权益合计	12,106	12,717	13,434	14,328
少数股东权益	546	531	514	492
负债和股东权益总计	19,311	19,791	20,162	20,502

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	7,191	8,268	9,202	10,179
营业成本	6,085	6,784	7,487	8,206
营业税金及附加	46	53	59	65
资产减值损失	-1,351	0	0	0
销售费用	32	37	46	56
管理费用	237	289	331	387
财务费用	216	156	125	0
公允价值变动净收益	3	0	0	0
投资净收益	33	25	28	31
营业利润	-1,031	674	830	1,025
营业外收支净额	34	1	1	1
利润总额	-997	675	831	1,026
所得税	12	78	96	118
净利润	-1,009	597	735	908
归属于母公司净利润	-880	611	753	929
少数股东损益	-129	-14	-18	-22

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-1,009	597	735	908
资产减值准备	1,397	0	0	0
折旧及摊销	855	1,028	1,141	1,263
公允价值变动损失	-3	0	0	0
财务费用	183	179	143	0
投资损失	-33	-25	-28	-31
运营资本变动	137	159	-215	11
其他	-58	1	1	2
经营活动净现金流量	1,468	1,939	1,777	2,153
投资活动净现金流量	-1,207	-1,719	-1,438	-1,528
融资活动净现金流量	-273	-678	-781	-604
企业自由现金流	480	167	289	606

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	-0.49	0.34	0.42	0.52
每股净资产 (元)	6.73	7.07	7.47	7.97
每股经营性现金流量 (元)	0.82	1.08	0.99	1.20
成长性指标				
营业收入增长率	-6.6%	15.0%	11.3%	10.6%
净利润增长率	-205.2%	—	23.1%	23.5%
盈利能力指标				
毛利率	15.4%	18.0%	18.6%	19.4%
净利润率	-12.2%	7.4%	8.2%	9.1%
运营效率指标				
应收账款周转天数	111.96	100.00	97.50	92.00
存货周转天数	0.73	0.69	0.71	0.70
偿债能力指标				
资产负债率	34.5%	33.1%	30.8%	27.7%
流动比率	2.64	2.67	3.12	4.22
速动比率	2.34	2.34	2.70	3.63
费用率指标				
销售费用率	0.5%	0.5%	0.5%	0.6%
管理费用率	3.3%	3.5%	3.6%	3.8%
财务费用率	3.0%	1.9%	1.4%	0.0%
分红指标				
股息收益率	0.0%	0.2%	0.2%	0.2%
估值指标				
P/E (倍)	-16.65	37.04	30.09	24.37
P/B (倍)	1.21	1.78	1.69	1.58
P/S (倍)	2.04	2.74	2.46	2.23
净资产收益率	-7.0%	4.8%	5.6%	6.5%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

史博文：哥伦比亚大学金融数学硕士，清华大学经管学院经济与金融本科，曾任华安投资有限公司研究员。2020 年加入东北证券，现任东北证券通信组分析师。

刘云坤：伦敦政治经济学院风险与金融硕士，中央财经大学金融学本科。2022 年加入东北证券，现任东北证券通信组研究助理。

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。	投资评级中所涉及的市场基准： A 股市场以沪深 300 指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	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	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基准。	
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

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。

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。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjisu0

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 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

