

短期疫情等压力明显，核心数据中心资产长期价值不改

光环新网（300383.SZ）跟踪点评

核心结论

事件：近日，沐曦与光环新网旗下光环云、滴翠智能在上海签署战略合作协议，将面向新兴的智能算力市场，与行业进行深度融合，加强在智慧农业领域上的合作，共同打造基于全自研通用 GPU 的智慧农业应用场景生态链。

光环云依托于光环新网的数据中心布局，目前已初步建成全国算力网络。在近年国家大力发展新基建等算力基础设施政策指引下，公司在全国范围内建设大型高品质云计算中心集群，搭建包括公有云、私有云、混合云及各类增值服务在内的多云互联服务体系，为包括农林业在内的各数字化场景提供高算力、全周期的绿色数智化基础设施支撑和高效领先的多云互联综合解决方案。沐曦逐步进入 GPU 渲染市场，覆盖科学计算、云游戏、数字孪生、元宇宙和自动驾驶等应用场景，特别适合与滴翠的“智慧农林+数字孪生”相结合。未来沐曦将与光环云和滴翠智能一道，发挥各方核心优势，携手打造农业大数据中心与行业智能算力新基建，共同提升数字农业的 GPU 算力资源能力，赋能农业的数字化转型和升级。

22 年公司经营业绩下滑主要受疫情及资产减值影响，23 年静候市场修复。1) 22 年公司计提资产减值准备较上年同期增加 13.83 亿元，剔除计提商誉减值准备 13.51 亿元的影响，公司报告期归属于上市公司股东的净利润为 4.58 亿元，较上年同期下降 45.20%。2) 从 IDC 行业的供需状况看，受短期内供应量增加迅猛，需求端势能不足影响，IDC 行业普遍面临着客户退租降价的市场状况。3) 子公司无双科技提供的 SaaS 服务受国家相关行业政策和疫情的影响，其服务的房地产、旅游、教育等行业相关客户的云服务需求和预算大幅减少。

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 2023-2025 年公司归母净利润为 6.68、8.38、10.48 亿元，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；IDC 市场竞争加剧；云计算需求不及预期。

核心数据

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	7,700	7,191	8,245	9,041	9,894
增长率	3.0%	-6.6%	14.7%	9.7%	9.4%
归母净利润（百万元）	836	(880)	668	838	1,048
增长率	-8.4%	-205.2%	175.9%	25.5%	25.1%
每股收益（EPS）	0.47	(0.49)	0.37	0.47	0.58
市盈率（P/E）	27.1	(25.7)	33.9	27.0	21.6
市净率（P/B）	1.7	1.9	1.8	1.7	1.5

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投资评级说明和声明

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 12.6

近一年股价走势



分析师

邢开允 S0800519070001

13072123839

xingkaiyun@research.xbmail.com.cn

赵宇阳 S0800522090002

19534078860

zhaoyuyang@research.xbmail.com.cn

相关研究

光环新网：外部压力持续，静候市场修复—光环新网（300383.SZ）点评报告 2022-10-26

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

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)					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	2,270	2,259	3,768	3,599	4,043	营业收入	7,700	7,191	8,245	9,041	9,894
应收款项	2,926	2,950	3,239	3,536	3,864	营业成本	6,113	6,085	6,735	7,270	7,817
存货净额	11	14	13	15	16	营业税金及附加	39	46	44	50	57
其他流动资产	2,138	1,439	241	265	274	销售费用	36	32	33	36	40
流动资产合计	7,345	6,662	7,262	7,414	8,197	管理费用	471	508	495	524	564
固定资产及在建工程	7,713	8,969	9,488	10,211	10,477	财务费用	90	216	279	280	273
长期股权投资	32	31	31	31	31	其他费用/(-收入)	(2)	1,333	(35)	(22)	15
无形资产	1,174	1,197	1,412	1,630	1,771	营业利润	953	(1,031)	695	902	1,128
其他非流动资产	3,164	2,452	1,971	2,003	2,038	营业外净收支	(26)	34	24	21	26
非流动资产合计	12,082	12,649	12,901	13,875	14,317	利润总额	928	(997)	719	923	1,154
资产总计	19,428	19,311	20,163	21,289	22,514	所得税费用	113	12	36	49	35
短期借款	1,191	384	884	820	696	净利润	815	(1,009)	683	874	1,119
应付款项	1,986	2,133	2,047	2,338	2,503	少数股东损益	(21)	(129)	15	36	71
其他流动负债	7	6	7	7	7	归属于母公司净利润	836	(880)	668	838	1,048
流动负债合计	3,184	2,523	2,938	3,164	3,206	财务指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E
长期借款及应付债券	2,530	3,803	3,730	3,721	3,752	盈利能力					
其他长期负债	94	332	160	195	229	ROE	7.5%	-7.0%	5.4%	6.4%	7.4%
长期负债合计	2,624	4,136	3,890	3,917	3,981	毛利率	20.6%	15.4%	18.3%	19.6%	21.0%
负债合计	5,808	6,659	6,829	7,081	7,187	营业利润率	12.4%	-14.3%	8.4%	10.0%	11.4%
股本	1,798	1,798	1,798	1,798	1,798	销售净利率	10.6%	-14.0%	8.3%	9.7%	11.3%
股东权益	13,620	12,651	13,334	14,208	15,327	成长能力					
负债和股东权益总计	19,428	19,311	20,163	21,289	22,514	营业收入增长率	3.0%	-6.6%	14.7%	9.7%	9.4%
						营业利润增长率	-7.7%	-208.1%	167.4%	29.9%	25.0%
						归母净利润增长率	-8.4%	-205.2%	175.9%	25.5%	25.1%
						偿债能力					
						资产负债率	29.9%	34.5%	33.9%	33.3%	31.9%
						流动比	2.31	2.64	2.47	2.34	2.56
						速动比	2.30	2.63	2.47	2.34	2.55
						每股指标与估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
						每股指标					
						EPS	0.47	(0.49)	0.37	0.47	0.58
						BVPS	7.25	6.73	7.11	7.57	8.16
						估值					
						P/E	27.1	(25.7)	33.9	27.0	21.6
						P/B	1.7	1.9	1.8	1.7	1.5
						P/S	2.9	3.1	2.7	2.5	2.3

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配: 行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配: 行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配: 行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	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%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

联系地址

联系地址：上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层

北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室

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、转发或以其他任何形式使用，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利。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。