

网宿科技(300017)

横跨 IDC 与 CDN 的互联网平台提供商

魏兴耘 景健
 0755-23976213 021-38676440
 weixyl@gtjas.com jingjian@gtjas.com

本报告导读:

- 公司 IDC 及 CDN 业务协同发展, 通过个性化及专业化的服务为客户提供互联网行业平台的整体解决方案。

投资要点:

- 公司通过整合电信资源, 为客户提供全方位的互联网业务平台解决方案。其中, 为客户提供服务器托管与互联网接入的 IDC 业务, 以及为客户提供网站内容提供分发加速服务, 提高客户网站访问速度的 CDN 业务是公司互联网平台服务的两大核心。
- 公司的 IDC 业务覆盖最广, 5 个分公司机构覆盖中国互联网 80% 客户的所在地区, 重点运营 IDC 核心机房超过 30 个。公司着重培育高端市场, 提供专业化及个性化的服务, 与腾讯公司的成功合作在业界树立了样本和典范效应。2008 年, 公司专业 IDC 市场占有率为 6.41%, 市场排名第一。随着互联网应用的日益广泛, 2009 至 2013, 中国专业 IDC 市场 CAGR 将达到 30%, 2015 年市场规模预计达到 117.6 亿元。
- 公司在 CDN 业务上技术领先, 采用 CDN 的互联网客户网站可访问率从 90% 提高到 99%, 高出行业 1-2 个百分点; 访问速度从 10 秒提高到 1 秒, 优于行业平均 20%。在寡头垄断的 CDN 市场, 公司目前拥有 88 个 CDN 加速节点, 客户覆盖了中国互联网十大企业, 08 年市场占有率达到 23.8%, 仅次于蓝汛, 位居行业第二。
- 目前, 我国 CDN 普及率仅为 10%, 远低于美日韩等发达国家 80% 的普及率, 市场潜在需求巨大, 预计未来三年我国专业 CDN 市场 CAGR 将达到 70%, 公司将充分受益于规模经济的优势, 宽带及设备利用率的提高将巩固公司的行业领先地位。
- 公司本次募集资金拟投向流媒体及网游 IDC 专用平台建设及 CDN 网络加速平台升级两个项目, 总投资额近 2.42 亿元。我们认为, 此次募集资金投资项目的投向符合互联网行业娱乐化、可视化的发展趋势, 将进一步扩充公司现有的互联网平台, 加快公司向客户的渗透速度, 有利于公司打造卓越的互联网平台业务提供商战略目标的实现。
- 我们预期公司发行后 2009、2010 年销售收入分别为 3.59 亿、5.45 亿; 归属于母公司所有者的净利润分别为 0.57 亿、0.88 亿; 对应 EPS 分别为 0.63 元、0.97 元。
- 目前国内同类互联网上市公司标的较少, 生意宝 09 年 PE 为 56.9 倍, 计算机行业 09 年平均 PE 为 35.6 倍, 我们建议网宿科技的合理的询价区间为 18.30-19.52 元, 对应 2009 年的 PE 估值为 30-32 倍。上市目标价为 25.48-27.30 元, 对应 2010 年 PE 为 28-30 倍。

财务摘要 (百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入	119	239	359	545	845
(+/-)%	73%	100%	50%	52%	55%
经营利润 (EBIT)	30	41	64	99	156
(+/-)%	65%	37%	58%	54%	58%
净利润	26	37	55	83	124
(+/-)%	63%	44%	48%	51%	50%
每股净收益 (元)	0.28	0.40	0.61	0.91	1.37
每股股利 (元)	-	-	-	-	-

请务必阅读正文之后的免责条款部分

建议询价区间:

18.30-19.52 元
 上市首日定价区间:
 25.48-27.30 元

2009.09.30

发行上市资料

总股本 (万股)	9071
发行量 (万股)	2300
发行日期	2009.10.13
发行方式	网下询价 + 网上申购
保荐机构	国信证券
预计上市日期	2009.10

发行前财务数据

每股净资产 (元)	2.63
净资产收益率 (%)	25.98
资产负债率 (%)	7.85

主要股东和持股比例

陈宝珍	34.86
刘成彦	21.37
深圳市创新资本投资有限公司	5.46
深圳市达晨财智创业投资管理有限公司	4.21
彭清	3.75
储敏健	3.50
深圳市达晨财信创业投资管理有限公司	3.41
浙江联盛创业投资有限公司	2.95
路庆晖	2.88
北京德诚盛景投资有限公司	2.31

作者简介:

魏兴耘:厦门大学经济学博士，国泰君安证券研究所电子元器件行业首席分析师、计算机行业首席分析师。2002-2008年《新财富》电子行业最佳分析师、计算机行业最佳分析师。

景健:香港城市大学工程管理硕士、浙江大学信息工程学士，2008年加入国泰君安证券研究所。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为国泰君安证券销售交易总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

- 增持:** 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;
谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;
中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;
减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

- 增持:** 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;
中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;
减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海
上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层
邮政编码: 200120
电话: (021) 38676666

深圳
深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层
邮政编码: 518026
电话: (0755) 23976888

北京
北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮政编码: 100140
电话: (010) 59312799

国泰君安证券销售交易总部网址: www.askgtja.com
E-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com