

2020年04月08日

# 回购彰显转型决心，IDC业务境内外协同发展

## 沙钢股份(002075)

### 事件

公司2020年4月7日公告，拟以不超过14.79元/股回购总股本0.5%-1%，总金额不超过3.26亿元用于实施股权激励计划。

### 回购彰显转型决心，“一带一路”政策拉动境内外数据中心业务协同

公司重组后，钢铁资产有望剥离，重组后五年内解决公司与东北特钢同业竞争问题。根据公司2020年4月2日公开业绩说明会，重组完成后，公司将在做精做强钢铁主业同时，利用“数字经济”发展大趋势以及“一带一路”政策机遇，稳定拓展欧洲市场，同时，重点布局亚太数据中心市场，目前正在香港、法兰克福等推进新建和改造数据中心业务，实现境内外数据中心业务系统发展。此次回购限价高于2018年方案中定增价12.16元，再次彰显公司转型决心。

### 欧亚地区优质地理位置核心资源，网络连通性好，具备网络互联基础

Global Switch 13个数据中心均位于国际一线城市核心地段，能够满足客户高端需求，同时所在城市或区域均在重要网络节点，直接连通国际、洲际海底光缆，拥有超高的网络连通性和极低的延迟率，具备很好的数据中心互联业务基础，利于中国企业出海。此外，通过个性化高水平的服务，保持极高的客户粘性能够稳定拓展欧洲市场。

### 投资建议

考虑到公司增发预案，公司2020-2022年备考营收调整为201.5亿元、243.8亿元、291.4亿元，备考归母净利润调整为20.0亿元、29.1亿元、35.6亿元，对应现价PE分别为23/16/13倍，维持“增持”评级。

### 风险提示

中美贸易争端造成海外可续约率降低风险；国内业务扩展不及预期，难以弥补并购负担，影响经营情况；证监会审批意见影响公司合并进程；汇率波动性影响营收风险；系统性风险。

### 盈利预测与估值

财务摘要	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	14,712	13,475	20,150	24,382	29,136
YoY (%)	18.5%	-8.4%	49.5%	21.0%	19.5%
归母净利润(百万元)	1,177	529	2,003	2,909	3,563
YoY (%)	67.0%	-55.1%	278.7%	45.2%	22.5%
毛利率(%)	22.4%	10.3%	31.0%	35.0%	35.0%
每股收益(元)	0.28	0.13	0.48	0.70	0.86
ROE	26.4%	10.6%	6.5%	8.7%	9.6%
市盈率	39.14	87.11	23.00	15.84	12.93

资料来源：wind，华西证券研究所

### 评级及分析师信息

评级:	增持
上次评级:	增持
目标价格:	
最新收盘价:	11.08
股票代码:	002075
52周最高价/最低价:	11.64/5.26
总市值(亿)	244.51
自由流通市值(亿)	244.51
自由流通股数(百万)	2,206.77



分析师：宋辉

邮箱：songhui@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080003

联系人：柳珏廷

邮箱：liujt@hx168.com.cn

### 相关研究

1. 沙钢股份(002075): GS财务状况优良，未来亚太业务新亮点

2020.03.15

1. 沙钢股份(002075): Global Switch股权再度集中，重组持续推进

2019.08.30

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E	现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入	13,475	20,150	24,382	29,136	净利润	960	3,922	5,685	6,881
YoY (%)	-8.4%	49.5%	21.0%	19.5%	折旧和摊销	368	193	185	197
营业成本	12,083	13,904	15,848	18,938	营运资金变动	-863	-1,078	109	-72
营业税金及附加	66	143	175	197	经营活动现金流	304	3,030	5,961	6,987
销售费用	108	403	488	583	资本开支	-193	-492	-513	-527
管理费用	189	504	610	728	投资	355	0	0	0
财务费用	-12	-21	-284	-386	投资活动现金流	632	-492	-513	-527
资产减值损失	-8	12	18	20	股权募资	12	1,951	0	0
投资收益	166	0	0	0	债务募资	358	-207	0	0
营业利润	1,190	5,176	7,494	9,008	筹资活动现金流	-1,067	23,516	0	0
营业外收支	23	0	0	0	现金净流量	-130	26,054	5,448	6,459
利润总额	1,212	5,176	7,494	9,008	<b>主要财务指标</b>	<b>2019A</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>
所得税	252	1,254	1,809	2,127	<b>成长能力 (%)</b>				
净利润	960	3,922	5,685	6,881	营业收入增长率	-8.4%	49.5%	21.0%	19.5%
归属于母公司净利润	529	2,003	2,909	3,563	净利润增长率	-55.1%	278.7%	45.2%	22.5%
YoY (%)	-55.1%	278.7%	45.2%	22.5%	<b>盈利能力 (%)</b>				
每股收益	0.13	0.48	0.70	0.86	毛利率	10.3%	31.0%	35.0%	35.0%
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2019A</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	净利率	7.1%	19.5%	23.3%	23.6%
货币资金	198	26,253	31,700	38,160	总资产收益率 ROA	4.6%	5.0%	6.3%	6.6%
预付款项	281	350	402	473	净资产收益率 ROE	10.6%	6.5%	8.7%	9.6%
存货	1,618	2,133	2,408	2,830	<b>偿债能力 (%)</b>				
其他流动资产	4,699	5,943	6,198	6,517	流动比率	<b>1.77</b>	<b>7.90</b>	<b>8.02</b>	<b>8.25</b>
流动资产合计	6,797	34,679	40,709	47,980	速动比率	1.27	7.34	7.46	7.68
长期股权投资	20	20	20	20	现金比率	0.05	5.98	6.24	6.56
固定资产	3,506	3,644	3,802	3,972	资产负债率	34.7%	11.4%	11.4%	11.1%
无形资产	370	378	387	396	<b>经营效率 (%)</b>				
非流动资产合计	4,716	5,028	5,375	5,725	总资产周转率	1.17	0.51	0.53	0.54
资产合计	11,513	39,707	46,084	53,705	<b>每股指标 (元)</b>				
短期借款	207	0	0	0	每股收益	0.13	0.48	0.70	0.86
应付账款及票据	2,485	2,334	2,656	3,031	每股净资产	1.19	7.38	8.08	8.94
其他流动负债	1,152	2,053	2,422	2,788	每股经营现金流	0.07	0.73	1.43	1.68
流动负债合计	3,844	4,387	5,078	5,818	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0	0	0	0	<b>估值分析</b>				
其他长期负债	154	154	154	154	PE	87.11	23.00	15.84	12.93
非流动负债合计	154	154	154	154	PB	5.21	1.50	1.37	1.24
负债合计	3,998	4,541	5,232	5,972					
股本	2,207	4,158	4,158	4,158					
少数股东权益	2,547	4,467	7,244	10,562					
股东权益合计	7,515	35,166	40,851	47,733					
负债和股东权益合计	11,513	39,707	46,084	53,705					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

### 分析师与研究助理简介

宋辉：3年电信运营商及互联网工作经验，4年证券研究经验，主要研究方向电信运营商、电信设备商、5G产业、光通信等领域。

柳珏廷：理学硕士，2年券商工作经验，主要关注5G相关产业链研究。

### 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。