



分析师：张涛

TEL: 021-53686152

E-mail: zhangtao@shzq.com

执业证书编号：S0870510120023

前三季度业绩保持快速增长

基本数据（19Q3）

报告日股价（元）	17.38
12mthA 股价格区间（元）	11.44/22.12
总股本（百万股）	1541
无限售 A 股/总股本	92.21%
流通市值（亿元）	237
每股净资产（元）	5.01
PBR（X）	3.30

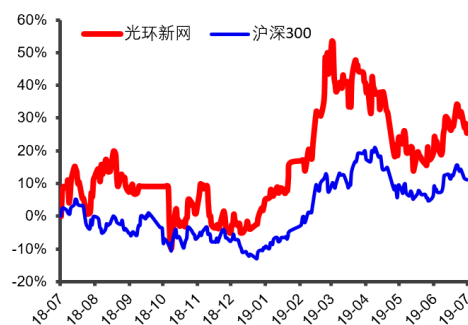
主要股东（19Q3）

舟山百汇达股权投资	32.24%
金福沈	1.78%
耿桂芳	1.26%

收入结构（19H）

云计算	72.65%
IDC 及其增值服务	21.45%

最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



报告编号：ZT19-CR05

首次报告日期：

相关报告：

■ 投资要点：

公司前三季度业绩维持快速增长

公司 Q3 收入 19.26 亿元，同比增长 13.27%，前三季度收入 53.82 亿元，同比增长 20.07%；Q3 的净利润 2.19 亿元，同比增长 19.71%，前三季度净利润 6.11 亿元，同比增长 28.65%。单季收入及业绩增速有所下滑。公司前三季度毛利率 21.14%，相对于上半年的 21.59%，毛利率小幅下滑 0.45 个百分点。公司的费用控制逐渐加强，前三季度的期间费用率为 7.98%，环比降低了 0.19 个百分点。前三季度的利润率为 10.94%，环比基本持平。

公司 IDC 机柜数量保持快速增长

公司继续战略布局京津冀和长三角地区。公司未来 3-5 年 IDC 业务做好充足的资源储备，目前已经确定的新建项目为燕郊三期、四期项目和上海嘉定二期项目，并正在按照预定计划推进，燕郊项目规划约 20000 个机柜，上海项目规划约 4500 个机柜。按照公司发展规划，到 2020 年预计投产机柜数量达 5 万个，同时公司在河北燕郊地区、上海地区、江苏地区等正在筹建新的数据中心项目，预计未来可达到 10 万台机柜的运营规模，进一步提升公司在 IDC 领域的行业地位。

5G 浪潮、IDC 及云计算需求巨大

国内信息产业经历了互联网、移动互联网以及云计算三个数字化浪潮，IDC 作为互联网应用发展的信息基础设施，随着 5G 应用爆发，云计算的进一步深化，数据存储量及云化对 IDC 需求保持快速增长。IDC 是高能耗产业，北京地区的产业政策也是政府倡导绿色节能的举措。目前公司在符合政府规划的前提下，在北京及上海周边地区积极布局数据中心，新建的数据中心将为用户提供更高标准高品质的服务。随着互联网行业的不断发展，对 IDC、云计算等基础资源的需求也会不断扩展。

主要风险

(1) IDC 市场拓展低于预期 (2) 公司云计算产品发展低于预期。

■ 数据预测与估值：

至 12 月 31 日(¥.百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	4077.17	6023.16	8363.40	11236.27	15002.81
年增长率 (%)	75.92%	47.73%	38.85%	34.35%	33.52%
归属于母公司净利润	436.90	666.74	956.32	1281.96	1781.36
年增长率 (%)	30.36%	52.61%	43.43%	34.05%	38.96%
每股收益 (元)	0.283	0.433	0.621	0.832	1.156

PE	61	40	28	21	15
----	----	----	----	----	----

数据来源: wind, 上海证券研究所

附表 1 公司三表预测摘要 (单位: 百万元)

报表预测	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
利润表						
营业收入	2317.63	4077.17	6023.16	8363.40	11236.27	15002.81
减: 营业成本	1677.49	3227.87	4741.48	6646.06	8985.43	12070.19
营业税金及附加	12.08	26.77	27.85	45.73	61.43	82.03
营业费用	22.42	51.94	44.99	62.46	83.92	112.05
管理费用	218.26	236.74	137.62	418.17	561.81	600.11
财务费用	63.40	67.68	119.79	32.93	-6.97	-14.31
资产减值损失	2.07	4.00	9.21	5.09	5.09	5.09
加: 投资收益	20.48	43.47	25.61	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	-183.33	0.00	0.00	0.00
营业利润	342.38	505.64	784.52	1152.96	1545.56	2147.64
加: 其他非经营损益	48.83	6.21	2.65	0.00	0.00	0.00
利润总额	391.21	511.85	787.17	1152.96	1545.56	2147.64
减: 所得税	60.00	66.54	103.91	172.94	231.83	322.15
净利润	331.21	445.32	683.26	980.01	1313.73	1825.49
减: 少数股东损益	-3.95	8.42	16.52	23.69	31.76	44.13
归属母公司股东净利润	335.16	436.90	666.74	956.32	1281.96	1781.36
资产负债表						
货币资金	187.27	370.17	617.61	1586.36	2519.29	5779.97
应收和预付款项	865.94	1349.63	2145.01	2133.17	3621.79	4071.59
存货	3.12	4.73	9.33	8.35	15.55	16.55
其他流动资产	1592.34	1067.09	366.33	366.33	366.33	366.33
长期股权投资	10.43	8.76	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	3150.10	4602.60	4978.56	4381.19	3783.83	3186.46
无形资产和开发支出	2808.06	2802.94	2794.50	2750.50	2706.50	2662.49
其他非流动资产	208.69	265.31	342.55	236.08	129.61	129.61
资产总计	8825.95	10471.24	11253.89	11461.98	13142.90	16213.00
短期借款	60.00	80.00	140.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	896.66	1151.24	1503.33	2359.74	2726.94	3971.55
长期借款	1386.19	1544.92	1488.33	0.00	0.00	0.00
其他负债	39.38	867.67	617.04	617.04	617.04	617.04
负债合计	2382.23	3643.83	3748.71	2976.78	3343.98	4588.59
股本	723.18	1446.35	1539.68	1539.68	1539.68	1539.68
资本公积	4803.09	4091.61	4429.36	4429.36	4429.36	4429.36
留存收益	529.52	893.09	1531.61	2487.93	3769.90	5551.26
归属母公司股东权益	6055.78	6431.05	7500.64	8456.97	9738.93	11520.29
少数股东权益	387.93	396.35	4.53	28.23	59.99	104.12
股东权益合计	6443.72	6827.40	7505.18	8485.19	9798.92	11624.41
负债和股东权益合计	8825.95	10471.24	11253.89	11461.98	13142.90	16213.00

现金流量表	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
经营性现金净流量	479.64	406.03	587.11	2629.80	925.75	3246.15
投资性现金净流量	-3140.02	-189.90	-784.11	0.00	0.00	0.00
筹资性现金净流量	2746.75	13.79	433.92	-1661.05	7.18	14.52
现金流量净额	86.37	229.93	236.92	968.75	932.94	3260.67

数据来源: wind 上海证券研究所

分析师承诺

张涛

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。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。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。