

数据港 (603881)

公司研究/点评报告

积极绑定阿里云，批发型数据中心成长确定性较高

—阿里巴巴投入 24.4 亿元拟与公司合作建设数据中心点评

点评报告/通信

2019 年 12 月 04 日

事件：公司发布《关于收到阿里巴巴需求意向函的公告》，上述意向项目完成并投入运营后，预计数据中心服务费（不含电力服务费）总金额约为人民币 24.4 亿元。此次阿里巴巴意向将与上海数据港在国内合作建设 HB41、HB33、GH13、JN13 数据中心。

➤ 公司积极绑定阿里等核心客户，IDC 基础设施的需求性具备长期确定性

国内云计算市场快速发展，公司积极绑定阿里等核心客户，阿里云作为云计算龙头对 IDC 基础设施的需求性具备长期确定性，IDC 业务快速增长。阿里在张北、杭州、广州等五个地方均自建数据中心，此次需求是对 IDC 资源的持续释放，公司作为阿里的第三方 IDC 企业，承接阿里云拓展数据中心市场。此次公告的四大数据中心将陆续于 2019Q3 至 2020 年中完成建设和交付，预计 2021 至 2022 年阿里云将逐步完成上架。我们认为，数据流量爆发将推动云计算市场持续扩大，将产生更多数据中心的部署需求。

➤ 公司数据中心资源储备充足，目前正处于扩张期，具备较大成长空间

公司作为批发型 IDC 企业，业务快速增长，2015-2018 营收 CAGR 为 39.1%，公司数据中心资源储备充足，目前正积极扩张资源项目，具备较大成长空间。截止 2019Q3 公司约有 15 个数据中心处于运营状态，地区分布于上海、杭州及河北省张北等（其中 12 个位于杭州和上海）；公司已部署约 1.5 万余台机柜（2018 年末 10465 个机柜），公司 2019Q3 在建工程为 11.29 亿元，同比增加 494.7%，若在建数据中心项目进展顺利，预计 2021-2022 年公司可运营机柜数将达到 2.6-3.0 万台，具备较大成长空间。

➤ 成本控制及运维能力较强，业务持续拓展，与阿里云签订云业务合作协议

公司兼具较强的成本控制和运维能力，公司 IDC PUE 指标平均为 1.4（数据港张北数据中心 PUE 达到 1.23），领先全球（1.9）和国内（2.2）的平均水平。公司与阿里云签订云业务合作协议深入合作，积极拓展业务空间。通过借助双方的客户资源和资源扩大市场份额，共同拓展企业客户云计算市场。2019 年 3 月公司将在 6 年合作期间内，承销总金额不低于人民币 4.35 亿元的阿里云产品/服务。

➤ 投资建议

受益于云计算市场快速增长，积极绑定阿里巴巴促使公司 IDC 业务具备长期确定性和较高成长性。我们预计公司 2019-2021 实现营收 10.11/14.13/21.09 亿元，归母净利润 1.58/2.37/3.62 亿元，同比增长 10.9%/49.3%和 53.2%，参考海外 IDC 巨头 EV/EBITDA 估值，2020E 约为 22X，万国数据 2020E-EV/EBITDA 估值为 23X，公司则约为 16X，仍具备估值提升空间，给予“推荐”评级。

➤ 风险提示

IDC 政策风险；数据中心建设及上架不及预期，云计算进展不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	910	1,011	1,413	2,109
增长率（%）	74.9%	11.1%	39.8%	49.3%
归属母公司股东净利润（百万元）	143	158	237	362
增长率（%）	24.3%	10.9%	49.3%	53.2%
每股收益（元）	0.68	0.75	1.12	1.72
PE（现价）	36.47	47.55	31.85	20.79
PB	5.20	6.49	5.39	4.28

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

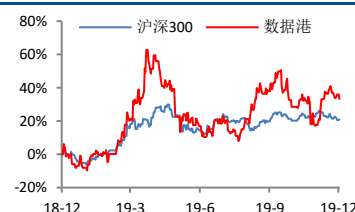
首次评级

当前价格： 39.36 元

交易数据 2019-12-3

近 12 个月最高/最低(元)	43.79/24.3
总股本（百万股）	211
流通股本（百万股）	128
流通股比例（%）	60.71
总市值（亿元）	83
流通市值（亿元）	50

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：刘欣

执业证 S0100519030001

电话： 010-85127512

邮箱： liuxin@mszq.com

研究助理：包江麟

执业证 S0100119080002

电话： 021-60876728

邮箱： baojianglin@mszq.com

相关研究

1.数据港（603881）调研简报：批发型数据中心服务商，大订单保障业绩高涨

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	910	1,011	1,413	2,109
营业成本	639	697	952	1,402
营业税金及附加	2	2	3	4
销售费用	4	7	10	15
管理费用	59	76	113	179
研发费用	23	32	47	73
EBIT	183	197	289	436
财务费用	24	13	11	7
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	164	184	278	429
营业外收支	1	5	5	5
利润总额	166	189	283	434
所得税	23	30	46	71
净利润	143	159	237	363
归属于母公司净利润	143	158	237	362
EBITDA	325	197	289	436
资产负债表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	420	554	819	1,254
应收账款及票据	291	202	299	445
预付款项	25	23	33	49
存货	21	6	9	15
其他流动资产	9	12	16	23
流动资产合计	767	798	1,176	1,786
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	1,341	1,341	1,341	1,341
无形资产	8	8	8	8
非流动资产合计	1,891	1,938	1,974	1,998
资产合计	2,659	2,736	3,151	3,784
短期借款	346	346	346	346
应付账款及票据	456	369	531	771
其他流动负债	282	288	304	333
流动负债合计	1,085	1,004	1,181	1,451
长期借款	268	268	268	268
其他长期负债	299	299	299	299
非流动负债合计	567	567	567	567
负债合计	1,651	1,570	1,748	2,018
股本	211	211	211	211
少数股东权益	5	5	6	6
股东权益合计	1,007	1,166	1,403	1,766
负债和股东权益合计	2,659	2,736	3,151	3,784

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2018A	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入增长率	74.9%	11.1%	39.8%	49.3%
EBIT 增长率	23.1%	7.8%	46.6%	51.1%
净利润增长率	24.3%	10.9%	49.3%	53.2%
盈利能力				
毛利率	29.8%	31.1%	32.6%	33.5%
净利率	15.7%	15.7%	16.8%	17.2%
总资产收益率 ROA	5.4%	5.8%	7.5%	9.6%
净资产收益率 ROE	14.3%	13.7%	16.9%	20.6%
偿债能力				
流动比率	0.71	0.79	1.00	1.23
速动比率	0.66	0.77	0.96	1.19
现金比率	0.39	0.55	0.69	0.86
资产负债率	62.1%	57.4%	55.5%	53.3%
经营效率				
应收账款周转天数	85.36	72.87	77.16	77.10
存货周转天数	6.09	3.05	3.55	3.81
总资产周转率	0.42	0.37	0.48	0.61
每股指标 (元)				
每股收益	0.68	0.75	1.12	1.72
每股净资产	4.76	5.51	6.64	8.36
每股经营现金流	1.59	0.93	1.50	2.24
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	36.47	47.55	31.85	20.79
PB	5.20	6.49	5.39	4.28
EV/EBITDA	17.38	39.79	26.22	16.36
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
现金流量表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
净利润	143	159	237	363
折旧和摊销	142	0	0	0
营运资金变动	21	23	64	95
经营活动现金流	335	196	315	472
资本开支	-704	-42	-31	-19
投资	-18	0	0	0
投资活动现金流	-719	-42	-31	-19
股权募资	4	0	0	0
债务募资	353	0	0	0
筹资活动现金流	494	-19	-19	-19
现金净流量	111	134	265	434

分析师与研究助理简介

刘欣，民生证券文化传媒&海外互联网首席分析师，中国人民大学汉青高级经济与金融研究院硕士，先后于中金公司（2015-2016）、海通证券（2016-2019）从事TMT行业研究工作，2019年1月加入民生证券。所在团队2016/2017年连续两年获得新财富最佳分析师评比文化传媒类第三名，2016年水晶球评比第三名，2016年金牛奖第三名，2017年水晶球第五名，2017证券时报金翼奖第一名等。

包江麟，民生证券通信行业研究助理，南京大学产业经济学硕士，本科数学专业，2019年加入民生证券研究院。

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 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。