

加码数据中心建设支出，扎实全国重点区域布局

买入（维持）

2020 年 05 月 25 日

证券分析师 侯宾

执业证号：S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

研究助理 姚久花

yaojh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	727	959	1,340	1,553
同比（%）	-20.1%	31.9%	39.7%	15.9%
归母净利润（百万元）	110.34	193.85	261.78	294.35
同比（%）	-22.76%	75.69%	35.04%	12.44%
每股收益（元/股）	0.52	0.92	1.24	1.40
P/E（倍）	122.43	69.69	51.61	45.90

投资要点

■ **事件：**5 月 25 日，上海数据港股份有限公司第二届董事会第十九次会议，会议审议通过了《关于投资@HUB 2020-1 等数据中心项目的议案》，拟与终端客户一起合作建设多个数据中心，其中数据中心基础设施相关的专用系统由公司投资、建设并持有产权，公司同时负责提供云数据中心托管服务。

■ **进一步扩大数据中心业务，扎实全国重点区域布局：**根据本次公告披露，以项目所在地子公司为项目公司，数据港拟投入 18.43 亿元进行数据中心建设，其中 5.53 亿为自有资金，其余项目所需资金依靠银行贷款等融资方式，项目预计自开工之日起 18 个月内交付，由项目公司或公司与客户签订相关数据中心服务合同。作为同时服务于阿里、腾讯、百度、网易等世界级互联网公司的定制数据中心服务商，数据港已经实现对一线核心城市群的全辐射。我们认为，未来数据港将持续扩大在数据中心业务布局，扎实全国重点区域布局，满足一线以及热点城市需求。

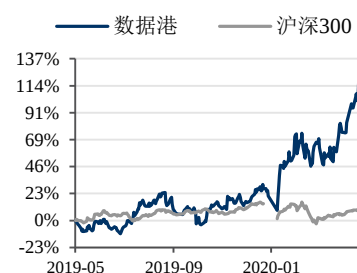
■ **深度绑定阿里巴巴，是快速拓展的重要后盾：**数据港目前是阿里数据中心重要的战略合作伙伴之一，“先订单、再建设、后运营”的定制型经营模式与包括阿里在内的头部用户深度融合，为公司未来带来稳定的业务保障。近日阿里也宣布未来 3 年将再投入 2000 亿元用于服务器、芯片等重大核心技术研发以及面向未来数据中心的建设。我们认为，阿里巴巴的千亿投资进一步彰显 IDC 市场需求景气度在持续加速向上。

■ **行业景气度加速向上，供需失衡为头部优秀企业带来更广发展空间：**我们预计流量拐点将至，我国即将迎来 5-7 年流量加速向上的景气大周期，将呈现指数级的增长，对比线性增长的 IDC 供给，未来 IDC 供需失衡的状态将愈加显著。数据港作为国内领先的 IDC 企业，将持续享受 5G 百倍流量的红利以及更高的估值溢价。

■ **盈利预测与投资评级：**我们预计 2020-2022 年的营业收入分别为 9.59、13.40、15.53 亿元，归母净利润分别为 1.94、2.62、2.94 亿元，EPS 分别为 0.92、1.24、1.40 元，对应的 PE 估值分别为 70/52/46X，我们持续看好数据港未来业绩增长，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**机柜上架率不及预期；机柜数量增长不及预期；核心客户流失风险；融资风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	64.15
一年最低/最高价	28.76/72.44
市净率(倍)	11.98
流通 A 股市值(百万元)	13509.12

基础数据

每股净资产(元)	5.35
资产负债率(%)	71.12
总股本(百万股)	210.59
流通 A 股(百万股)	210.59

相关研究

1、《数据港（603881）：Q1 业绩下滑，尚处规模扩张阶段，未来业绩增长确定性强》2020-04-30

2、《数据港年报点评：IDC 业务收入稳定，募资加码云计算，持续看好互联网+5G 流量推动业绩稳增长》2020-03-16

3、《数据港（603881）：移动互联网+5G 流量高增驱动，定制化 IDC 领军者见龙在田》2020-01-17

数据港三大财务预测表

资产负债表 (百万 元)					利润表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	462.00	777.58	1,261.68	2,062.43	营业收入	726.64	958.52	1,339.50	1,552.73
现金	240.50	257.98	750.39	1,381.06	减:营业成本	461.72	589.20	834.69	967.10
应收账款	164.46	436.61	403.36	570.32	营业税金及附加	1.78	2.21	3.15	3.63
存货	16.71	31.82	36.93	42.73	营业费用	6.10	6.77	10.05	11.42
其他流动资产	40.33	51.16	70.99	68.32	管理费用	59.73	73.40	105.08	120.84
非流动资产	3,277.62	3,656.57	4,330.73	4,558.10	财务费用	59.18	70.45	95.16	121.45
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	1,509.78	2,013.79	2,706.41	3,023.10	加:投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程	1,263.52	1,142.23	1,130.64	1,044.60	其他收益	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	11.80	13.50	15.46	16.84	营业利润	119.28	216.49	291.36	328.28
其他非流动资产	492.53	487.05	478.22	473.57	加:营业外净收支	3.01	1.64	1.82	1.99
资产总计	3,739.62	4,434.15	5,592.41	6,620.54	利润总额	122.29	218.14	293.18	330.27
流动负债	1,662.44	2,276.60	3,266.77	4,231.57	减:所得税费用	11.93	24.15	31.17	35.59
短期借款	647.34	1,294.67	1,942.01	2,913.01	少数股东损益	0.02	0.14	0.24	0.33
应付账款	489.67	607.16	946.68	853.65	归属母公司净利润	110.34	193.85	261.78	294.35
其他流动负债	525.44	374.77	378.09	464.90	EBIT	202.03	291.67	395.35	459.88
非流动负债	974.22	871.77	795.38	583.84	EBITDA	372.58	460.39	635.21	764.82
长期借款	723.15	620.70	544.31	332.77					
其他非流动负债	251.07	251.07	251.07	251.07	重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
负债合计	2,636.67	3,148.37	4,062.15	4,815.41	每股收益(元)	0.52	0.92	1.24	1.40
少数股东权益	4.64	4.78	5.01	5.35	每股净资产(元)	5.22	6.08	7.24	8.55
归属母公司股东权益	1,098.31	1,281.00	1,525.25	1,799.79	发行在外股份(百万 股)	211	211	211	211
负债和股东权益	3,739.62	4,434.15	5,592.41	6,620.54	ROIC(%)	5.7%	7.1%	7.8%	7.4%
					ROE(%)	10.0%	15.1%	17.1%	16.3%
现金流量表 (百万 元)					毛利率(%)	36.5%	38.5%	37.7%	37.7%
经营活动现金流	190.35	355.16	904.68	531.81	销售净利率(%)	15.2%	20.2%	19.5%	19.0%
投资活动现金流	-1,189.41	-547.67	-914.02	-532.32	资产负债率(%)	70.5%	71.0%	72.6%	72.7%
筹资活动现金流	819.30	209.98	501.76	631.17	收入增长率(%)	-20.1%	31.9%	39.7%	15.9%
现金净增加额	-179.76	17.48	492.41	630.66	净利润增长率(%)	-22.8%	75.7%	35.0%	12.4%
折旧和摊销	170.55	168.71	239.86	304.94	P/E	122.43	69.69	51.61	45.90
资本开支	1,203.20	378.95	674.16	227.37	P/B	12.30	10.55	8.86	7.51
营运资本变动	-145.51	-78.00	307.64	-189.26	EV/EBITDA	41.21	33.94	24.79	20.78

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>