

数据港 (603881)

公司研究/点评报告

再获 IDC 订单，阿里云计算增长需求明朗，IDC 规模边界再拓宽 —数据港拟与客户合建数据中心公告点评

点评报告/通信行业

2020 年 05 月 26 日

事件：数据港于 2020 年 5 月 22 日通过《关于投资@HUB 2020-1 等数据中心项目的议案》，公司拟与终端客户一起合作建设 6 大数据中心，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。本次建设预计总投资 18.4 亿元，自有资金投资约 5.5 亿元，项目预计内部收益率 IRR 为 10.01-10.04%。

● 公司再获大订单需求函，IDC 规模边界再拓宽

数据港拟与客户合建六大数据中心，预计总投资 18.4 亿元，若按单 5KW 标准机柜投资 14-16 万元来计算，预计本次合建新增机柜 1.1-1.3 万个。公司在手订单和规模量大业绩确定性强，本次需求使得公司 IDC 边界再拓宽，实现全国重点区域持续布局的规划目标。

● 关注资金问题：资产负债率较高，定增融资扩规模

公司资产负债率较高，2019 年末为 70.5%，2020 年 17 亿定增预案有利于降低公司杠杆，且国资背景提升融资能力。本次合建公司自有资金投资 5.53 亿元，占总投资 30%，其余 70% 所需资金依靠银行贷款等融资方式。公司于 2020 年 3 月定增预案中的项目资金规划中约 5.2 亿用于偿还银行借款，有利于降低公司杠杆，且国资背景利于提升融资能力。

● 上海能耗指标向 IDC 资源适当倾斜，数据港作为上海国企 IDC，有望充分受益

上海市 IDC 能耗指标较为严格，政策规定 2018-2020 年三年全市互联网数据中心新增机架数严格控制在 6 万架以内，存量改造数据中心 PUE 不高于 1.4，新建设数据中心 PUE 小于 1.3，此次上海市发改委表示在原计划三年 6 万个机架的增量基础上将有所新增，适当向 IDC 资源倾斜。我们认为，数据港作为阿里云第三方 IDC 供应商，背靠上海国资委，资源拿地能力较强，且核心分享的是阿里云计算的增长红利，核心驱动是云计算行业发展，有望在云计算快速发展的背景下充分受益。

● 关注阿里云数据中心落地节点和上架节奏，阿里云增长具备潜力

核心关注阿里云数据中心落地节点和上架节奏，阿里云国内份额进一步提升，2019H2 市场份额约 47%，位列第一，在 2020Q1 疫情下体现较强的服务和交付能力，未来持续看好新基建在 IDC 的产业部署及 IT 云化的加速渗透。2020 财年阿里云计算业务营收 400 亿元，YOY+62%，2020Q1 阿里云营收 122 亿元，YOY+58.1%，QOQ+14.0%。

1) **确定性：**公司深度绑定阿里，承接阿里云数据中心全国部署，19-20 年在建工程大幅增长，截止 2019 年末累计投资额占比 44%，随着项目逐步交付，未来 2-3 年业绩释放确定性强。2) **成长性：**数据港核心资源主要布局北上广、江苏浙江等地，深度绑定阿里云，云计算行业快速发展，绑定阿里构筑起公司的竞争壁垒之一。

● 投资建议

公司作为阿里云核心第三方 IDC 供应商，看好其分享云计算行业增长红利。我们预计公司 20-21 年实现归母净利润 1.53 和 2.68 亿元，同比增长 39%和 74%，EBITDA 分别为 4.8 和 7.6 亿元，对应 EV/EBITDA 为 32X 和 20X，万国数据 22X，奥飞数据 25X。

长期来看：公司 19 年末可运营机柜数为 28200 个，IT 负载合计为 141 兆瓦，20-21 年有望达到 200-250 兆瓦，拆分公司在手订单项目完全达产后，未来 3.5-5.0 年公司整体净利润水平有望达到 5.5-6.0 亿元，2019 年末公司归母净利润 1.02 亿元，未来 4-5 年复合增速有望达 35-40%，仍有较大业绩增长空间，给予“推荐”。

● 风险提示

阿里云数据中心建设不及预期，5G 建设不及预期，疫情影响 IDC 建设风险。

推荐

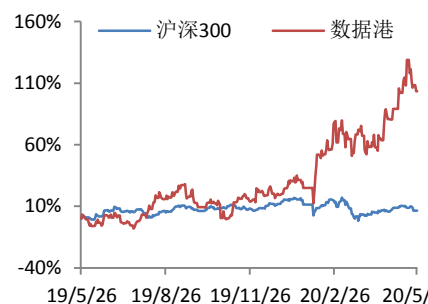
维持评级

当前价格： 64.15 元

交易数据 2020-05-25

近 12 个月最高/最低(元)	72.19/28.96
总股本(百万股)	210.59
流通股本(百万股)	210.59
流通股比例(%)	100.00
总市值(亿元)	135.09
流通市值(亿元)	135.09

公司与沪深 300 走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师：刘欣

执业证号：S0100519030001

电话：010-85127512

邮箱：liuxin@mszq.com

研究助理：包江麟

执业证号：S0100119080002

电话：021-60876728

邮箱：baojianglin@mszq.com

相关研究

- 1.【数据港】公司深度：绑定阿里分享云计算增长红利，资源储备足，百川终到海
- 2.【民生通信 | 深度】数据中心 IDC 行业深度研究报告：沧海流量，信息基石
- 3.【数据港】拟与阿里云合作建设数据中心点评：积极绑定阿里云，批发型数据中心成长确定性较高

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	727	957	1,517	2,009
增长率 (%)	-20.1%	31.7%	58.5%	32.4%
归属母公司股东净利润 (百万元)	110	153	268	392
增长率 (%)	-22.8%	39.1%	74.4%	46.4%
每股收益 (元)	0.52	0.73	1.27	1.86
PE (现价)	72.43	88.05	50.49	34.49
PB	7.28	4.59	3.03	2.10

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入	727	957	1,517	2,009
营业成本	462	613	967	1,249
营业税金及附加	2	2	3	5
销售费用	6	8	13	18
管理费用	60	77	126	168
研发费用	27	34	55	71
EBIT	171	224	353	499
财务费用	59	48	46	48
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	119	176	307	451
营业外收支	3	0	0	0
利润总额	122	176	307	451
所得税	12	23	40	58
净利润	110	154	268	392
归属于母公司净利润	110	153	268	392
EBITDA	341	444	724	1,029
资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	241	491	405	464
应收账款及票据	164	261	379	525
预付款项	25	28	48	60
存货	17	21	34	44
其他流动资产	16	17	24	29
流动资产合计	462	819	891	1,122
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	1,510	2,552	3,726	5,111
无形资产	12	14	17	19
非流动资产合计	3,278	4,818	6,769	8,791
资产合计	3,740	5,637	7,660	9,913
短期借款	647	647	647	647
应付账款及票据	490	544	942	1,162
其他流动负债	525	522	577	601
流动负债合计	1,662	1,714	2,167	2,410
长期借款	723	723	773	803
其他长期负债	251	251	251	251
非流动负债合计	974	974	1,024	1,054
负债合计	2,637	2,688	3,191	3,465
股本	211	229	211	211
少数股东权益	5	5	5	6
股东权益合计	1,103	2,949	4,469	6,448
负债和股东权益合计	3,740	5,637	7,660	9,913

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	-20.1%	31.7%	58.5%	32.4%
EBIT 增长率	-6.6%	31.1%	57.9%	41.2%
净利润增长率	-22.8%	39.1%	74.4%	46.4%
盈利能力				
毛利率	36.5%	35.9%	36.3%	37.8%
净利润率	15.2%	16.1%	17.7%	19.5%
总资产收益率 ROA	3.0%	2.7%	3.5%	4.0%
净资产收益率 ROE	10.0%	5.2%	6.0%	6.1%
偿债能力				
流动比率	0.28	0.48	0.41	0.47
速动比率	0.25	0.45	0.37	0.42
现金比率	0.14	0.29	0.19	0.19
资产负债率	70.5%	47.7%	41.7%	35.0%
经营效率				
应收账款周转天数	82.61	99.73	91.17	95.45
存货周转天数	13.21	12.70	12.95	12.82
总资产周转率	0.19	0.17	0.20	0.20
每股指标 (元)				
每股收益	0.52	0.73	1.27	1.86
每股净资产	5.22	13.98	21.20	30.59
每股经营现金流	0.90	1.75	4.68	4.97
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	72.43	88.05	50.49	34.49
PB	7.28	4.59	3.03	2.10
EV/EBITDA	28.08	36.01	20.70	14.53
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	110	154	268	392
折旧和摊销	171	221	371	531
营运资金变动	-153	-56	296	71
经营活动现金流	190	369	985	1,046
资本开支	-1,203	-881	-1,055	-968
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-1,189	-881	-1,055	-968
股权募资	0	18	-18	0
债务募资	1,502	0	50	30
筹资活动现金流	819	760	-19	-22
现金净流量	-180	248	-89	56

分析师与研究助理简介

刘欣，民生证券文化传媒&通信首席分析师，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。