

2020年06月11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

收购上海永丽，储备一线城市资源，强化全国重点区域业务部署

买入 (维持)

盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	883	903	1,366	1,893
同比 (%)	114.8%	2.3%	51.2%	38.6%
归母净利润 (百万元)	104	159	233	326
同比 (%)	79.2%	53.6%	46.0%	40.2%
每股收益 (元/股)	0.52	0.80	1.17	1.63
P/E (倍)	86.88	56.55	38.73	27.62

投资要点

- 事件:** 6月11日，奥飞数据公告，拟用2.5亿元收购上海永丽节能墙体材料有限公司100%股权，本次收购主要着眼于标的公司约5.3万平方米的自有土地，奥飞数据计划将在此处建设数据中心。
- 着眼资源储备，完善一线城市布局战略:** 本次收购上海永丽100%股权，其自有土地约5.3万平方米，位于上海市浦东新区航头镇航头路128号，剩余土地使用权年限约为36年，计划将在此处建设数据中心。奥飞数据通过内生与外延并举，持续开展全国布局，以一线城市为中心，以及海南、广西这些有明确需求的城市通过自建或收购的方式建立更多的数据中心，我们认为，通过本次收购，奥飞数据基于该土地资源在上海扩大业务范围，完善一线以及重点城市布局，稳步扩大业务规模。
- 资源及客户优势显著，后起之秀强势崛起:** 奥飞数据是华南地区有影响力IDC服务商，预计到2021年，机柜数将达到20000~25000个。在带宽资源来讲，奥飞数据一直从事带宽租用业务，与三大运营商一直保持密切的合作，带宽资源充足，且更具成本优势。同时凭借多年的IDC服务经验，良好的产品技术与服务质量，获得了市场的认可，目前与众多知名网络游戏、门户、流媒体企业及其他企事业单位保持长期合作关系。随着互联网的快速发展，公司客户的业务量也随之增长，客户粘性较高，为未来业绩的持续增长奠定了坚实的基础。
- 盈利预测与投资评级:** 我们持续看好奥飞数据未来业绩增长，我们预计2020年-2022年奥飞数据营业收入分别为9.03亿元、13.66亿元以及18.93亿元，实现归母净利润分别为1.59亿元、2.33亿元及3.26亿元，EPS分别为0.80元、1.17元及1.63元，对应的估值分别为57倍、39倍以及28倍，维持“买入”评级。
- 风险提示:** IDC产业政策持续收紧，行业竞争加剧的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	45.15
一年最低/最高价	14.18/52.00
市净率(倍)	12.00
流通A股市值(百万元)	4625.01

基础数据

每股净资产(元)	3.76
资产负债率(%)	55.86
总股本(百万股)	199.71
流通A股(百万股)	102.44

相关研究

- 《奥飞数据 (300738): Q1 业绩超预期，规模增长+客户拓展，持续看好未来业绩持续增长》 2020-04-23
- 《奥飞数据 (300738): 奥飞数据：IDC 后起之秀乘风启航》 2020-03-20

奥飞数据三大财务预测表

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	368	453	705	766	营业收入	883	903	1,366	1,893
现金	57	115	120	115	减: 营业成本	701	671	1,002	1,387
应收账款	137	129	273	284	营业税金及附加	0	0	1	1
存货	0	114	56	179	营业费用	14	29	75	104
其他流动资产	174	95	256	188	管理费用	20	21	31	43
非流动资产	1,262	1,261	1,425	1,611	财务费用	19	12	3	-4
长期股权投资	56	75	94	112	资产减值损失	0	3	3	4
固定资产	544	556	711	875	加: 投资净收益	4	5	5	5
在建工程	103	62	41	32	其他收益	0	0	0	0
无形资产	8	9	9	9	营业利润	107	172	255	362
其他非流动资产	550	560	571	583	加: 营业外净收支	10	10	10	10
资产总计	1,630	1,714	2,130	2,376	利润总额	117	182	265	372
流动负债	531	520	772	758	减: 所得税费用	13	22	31	45
短期借款	270	270	270	270	少数股东损益	1	1	1	2
应付账款	165	62	278	193	归属母公司净利润	104	159	233	326
其他流动负债	96	187	224	295	EBIT	149	204	284	390
非流动负债	410	358	313	268	EBITDA	224	279	378	512
长期借款	258	205	160	116	重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
其他非流动负债	152	152	152	152	每股收益(元)	0.52	0.80	1.17	1.63
负债合计	942	878	1,085	1,027	每股净资产(元)	3.43	4.17	5.21	6.73
少数股东权益	2	3	4	5	发行在外股份(百万股)	117	200	200	200
归属母公司股东权益	686	834	1,041	1,344	ROIC(%)	10.4%	12.7%	16.0%	18.8%
负债和股东权益	1,630	1,714	2,130	2,376	ROE(%)	15.2%	19.1%	22.4%	24.3%
现金流量表 (百万元)					毛利率(%)	20.6%	25.7%	26.6%	26.7%
经营活动现金流	136	167	329	359	销售净利率(%)	11.8%	17.7%	17.0%	17.2%
投资活动现金流	-556	-69	-253	-302	资产负债率(%)	57.8%	51.2%	50.9%	43.2%
筹资活动现金流	260	-39	-72	-62	收入增长率(%)	114.8%	2.3%	51.2%	38.6%
现金净增加额	-159	59	4	-5	净利润增长率(%)	79.2%	53.6%	46.0%	40.2%
折旧和摊销	75	75	93	122	P/E	86.88	56.55	38.73	27.62
资本开支	392	-20	145	167	P/B	13.15	10.82	8.66	6.71
营运资本变动	2	-76	4	-82	EV/EBITDA	42.52	33.93	24.95	18.35

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,并注明出自为东吴证券研究所,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>