

中标联通大数据创新园区项目一期，强化区位优势布局，丰富客户结构

买入 (维持)

2020 年 07 月 24 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)	184.31	104.91	77.69	69.09

投资要点

■ **事件:** 7 月 23 日, 数据港收到联通雄安产业互联网有限公司《关于加快中国联通(怀来)大数据创新产业园项目建设的函》, 公司承担中国联通(怀来)大数据创新产业园项目一期数据中心相关投资和运行维护工作, 预计投资额约 5 亿, 此次项目对雄安产互具有重要建设意义, 雄安产互希望与公司尽快签署协议并启动项目建设, 加速项目落地进度。

■ **中标河北怀来项目, 强化区域战略布局:** 根据公告披露, 项目包含 0.3 万 m² 的运维楼和 2.55 万 m² 的数据中心, 数据中心计划投运 3000 架以上、平均功率密度为 5.5kW 的机柜, 折算总功率 16.5MW, 合作年限 11 年。同时该项目也是公司继张北县后, 在河北省张家口市的第二个重要战略布点。我们认为, 本次中标一方面体现数据港在深度绑定阿里的同时积极拓展客户群体, 丰富客户结构; 其次加强在京津冀地区的数据中心区域布局, 为后续在该区域的持续发展奠定扎实的基础。

■ **行业竞争从“区位优势”向“客户主导”转移:** 大部分互联网企业分布在核心城市, 有较多的时效性高的“热数据”需要处理, 形成了一线城市数据中心供不应求的现状。对于二线城市的 IDC 发展出现两种分化, 一部分 IDC 因为需求的原因, 上架速度慢, 资产变现能力差; 但一部分 IDC 因为有阿里、腾讯等巨头的支持, 运营及上架情况也媲美一线城市机房。所以我们认为, 本次数据港中标机房位置也进一步表明, 当前 IDC 产业发展驱动因素从区位优势转向客户驱动, 未来紧抓头部流量客户成为业绩稳定的关键因素。

■ **持续扩大业务规模, 未来业绩稳定可期:** 截止 2019 年末, 数据港新增具备运营条件的自建数据中心 5 个 (累计 17 个), 新增 IT 负载合计约 73 兆瓦; IT 负载合计约 141 兆瓦, 折算成 5 千瓦标准机柜约 2.82 万个, 数据港在“先订单、后建设”的模式下, 仍实现自身规模的快速扩张。我们认为河北怀来项目一期的建成, 将在公司现有客户范围基础之上, 客户群体得到再拓展, 同时将引入大数据应用产业链上下游的优质企业, 形成聚集态势, 在持续扩大公司业务规模的基础上, 进一步拓展企业核心竞争优势及影响力。

■ **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 105/78/69X, 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)	96.57
一年最低/最高价	29.28/114.86
市净率(倍)	18.03
流通 A 股市值(百万元)	20336.34

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): 加码数据中心建设支出, 扎实全国重点区域布局》2020-05-26
- 2、《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
- 3、《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

数据港三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E	利润表(百万元)	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	1,552.7
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)	2019A	2020E	2021E	2022E	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	184.31	104.91	77.69	69.09
资本开支	1,203.20	378.95	674.16	227.37	P/B	18.52	15.88	13.33	11.30
营运资本变动	-145.51	-78.00	307.64	-189.26	EV/EBITDA	59.53	48.77	35.54	29.70

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>