



奥飞数据 (300738): 完善一线城市布局, IDC持续贡献收入

2020年08月26日

推荐/维持

奥飞数据

公司报告

事件: 公司发布 2020H1 财报, 2020H1 实现营业收入 3.76 亿元 (YoY -36.98%); 归母净利润 1.03 亿元 (YoY +69.50%); 扣非归母净利润 0.50 亿元 (YoY -0.76%), 经营活动现金流净额 1.62 亿元 (YoY +433%)。Q2 单季度而言, 营业收入为 1.99 亿元 (QoQ +12.33%), 归母净利润 0.39 亿元 (QoQ -39.26%), 扣非归母净利润 0.28 亿元 (QoQ +25.57%)。

系统集成业务收入待转化, IDC 业务保持增长。 上半年公司营收下滑主要因为存量系统集成业务还未完工交付, 收入未结转。去除系统集成业务之后, 营收同比上升 39.26%。上半年公司 IDC 业务实现收入 3.42 亿元 (YoY +70%), 随着上半年上架率攀升, IDC 业务毛利率 3.5pct。

IDC 核心竞争力在于资源和客户获取能力

1) 资源储备方面: 公司自建数据中心持续发力, 完善一线城市 IDC 布局。公司以一线城市为中心展开全国布局。截至 2020H1, 公司自建数据中心可用机柜数量超过 9,600 个(相对 2019 年+2400)。机房总使用面积已超过 60,200 平方米。公司进一步增强一线城市覆盖。2020 年 6 月公司收购上海永丽, 此次收购公司将获得浦东新区 5.3 万平方米的自有土地。2020 年 8 月, 公司拟收购固安聚龙, 固安聚龙持有廊坊市固安县土地使用权面积 9.3 万平方米。

2) 客户获取方面: 未来公司将进一步拓展批发型客户。公司深耕行业积累优质客户, 于 2019 年 7 月分别与快手签订为期 5 年价值 3.3 亿及 2020 年 1 月和阿里巴巴为期 8 年共 5 亿元的订单, 进一步得到头部客户的认可。

盈利预测与投资评级: 我们看好公司未来持续增长, 预计公司 20/21/22 年营收分别为 10.56、15.02、20.11 亿元, 归母净利润分别为 1.78、2.29、3.05 亿元, EPS 分别为 0.89、1.15、1.53 元, 对应 PE 分别为 57、44、33 倍, EV/EBITDA 分别为 37、28、21 倍, 维持公司“推荐”评级。

风险提示: 运营商政策风险、市场竞争加剧风险、管理及技术人才流失风险

财务指标预测

| 指标 | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------|--------|---------|----------|----------|----------|
| 营业收入 (百万元) | 411.02 | 882.85 | 1,055.89 | 1,502.00 | 2,010.88 |
| 增长率 (%) | 8.53% | 114.79% | 19.60% | 42.25% | 33.88% |
| 归母净利润 (百万元) | 57.93 | 103.79 | 178.36 | 228.95 | 305.27 |
| 增长率 (%) | -7.66% | 79.17% | 71.84% | 28.37% | 33.33% |
| 净资产收益率 (%) | 10.14% | 15.13% | 19.53% | 20.84% | 22.70% |
| 每股收益(元) | 0.91 | 0.88 | 0.89 | 1.15 | 1.53 |
| PE | 55.67 | 57.57 | 56.72 | 44.19 | 33.14 |
| PB | 5.79 | 8.68 | 11.08 | 9.21 | 7.52 |
| EV/EBITDA | 38.84 | 33.64 | 36.62 | 27.60 | 20.85 |

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

公司简介:

奥飞数据是华南地区核心 IDC 托管运营商, 成立于 2004 年, 2018 年于 A 股上市。公司截至 2020 上半年, 公司, 可用机柜数量 9600 个, 机房总使用面积达到了 60200 平方米。

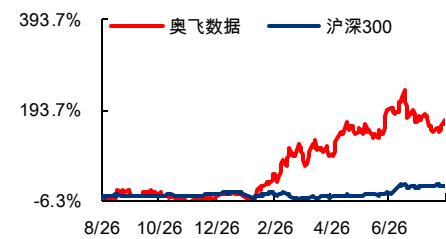
未来 3-6 个月重大事项提示:

无

交易数据

| | |
|-----------------|---------------|
| 52 周股价区间 (元) | 65.5-17.26 |
| 总市值 (亿元) | 101.18 |
| 流通市值 (亿元) | 51.89 |
| 总股本/流通 A 股 (万股) | 19,971/10,244 |
| 流通 B 股/H 股 (万股) | / |
| 52 周日均换手率 | 9.36 |

52 周股价走势图



资料来源: wind、东兴证券研究所

分析师: 刘慧影

010-66554130 liuh_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480519040002

分析师: 李娜

linna_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480520070002

研究助理: 李美贤

limx_yjs@dxzq.net.cn

010-66554008 S1480119070061

附表：公司盈利预测表

| 资产负债表 | 单位:百万元 | | | | | 利润表 | | | | | 单位:百万元 | | | | |
|-----------------|--------|-------|-------|--------|--------|----------------|--|--|--|--|-------------------------------|---------|--------|--------|--------|
| | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E | 营业收入 | | | | | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
| 流动资产合计 | 654 | 368 | 1144 | 1357 | 2003 | 营业收入 | | | | | 411 | 883 | 1056 | 1502 | 2011 |
| 货币资金 | 311 | 57 | 433 | 356 | 650 | 营业成本 | | | | | 302 | 701 | 785 | 1100 | 1461 |
| 应收账款 | 123 | 137 | 174 | 240 | 326 | 营业税金及附加 | | | | | 0 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 其他应收款 | 5 | 18 | 21 | 30 | 40 | 营业费用 | | | | | 13 | 14 | 17 | 24 | 31 |
| 预付款项 | 36 | 100 | 157 | 248 | 361 | 管理费用 | | | | | 18 | 20 | 25 | 35 | 48 |
| 存货 | 119 | 0 | 308 | 431 | 572 | 财务费用 | | | | | 3 | 19 | 53 | 85 | 112 |
| 其他流动资产 | 60 | 49 | 49 | 49 | 49 | 研发费用 | | | | | 24 | 23 | 32 | 42 | 59 |
| 非流动资产合计 | 427 | 1262 | 1371 | 1834 | 2191 | 资产减值损失 | | | | | 3.69 | 0.00 | 2.09 | 1.93 | 1.34 |
| 长期股权投资 | 37 | 56 | 31 | 42 | 43 | 公允价值变动收益 | | | | | 0.00 | 0.03 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 固定资产 | 219 | 544 | 837 | 1245 | 1566 | 投资净收益 | | | | | 6.87 | 3.88 | 3.58 | 4.78 | 4.08 |
| 无形资产 | 2 | 8 | 8 | 7 | 7 | 加: 其他收益 | | | | | 4.00 | 5.29 | 40.80 | 16.70 | 10.00 |
| 其他非流动资产 | 86 | 196 | 95 | 126 | 139 | 营业利润 | | | | | 58 | 107 | 185 | 234 | 312 |
| 资产总计 | 1081 | 1630 | 2515 | 3192 | 4195 | 营业外收入 | | | | | 9.89 | 10.73 | 0.50 | 2.00 | 2.00 |
| 流动负债合计 | 443 | 531 | 1341 | 1832 | 2588 | 营业外支出 | | | | | 0.02 | 0.54 | 0.19 | 0.25 | 0.33 |
| 短期借款 | 234 | 270 | 912 | 1324 | 1830 | 利润总额 | | | | | 68 | 117 | 186 | 236 | 314 |
| 应付账款 | 73 | 165 | 184 | 257 | 342 | 所得税 | | | | | 10 | 13 | 9 | 11 | 13 |
| 预收款项 | 6 | 37 | 60 | 103 | 154 | 净利润 | | | | | 58 | 104 | 176 | 226 | 301 |
| 一年内到期的非流动 | 0 | 14 | 5 | 6 | 8 | 少数股东损益 | | | | | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 非流动负债合计 | 67 | 410 | 259 | 259 | 259 | 归属母公司净利润 | | | | | 58 | 104 | 176 | 226 | 301 |
| 长期借款 | 0 | 258 | 258 | 258 | 258 | 主要财务比率 | | | | | 2018A 2019A 2020E 2021E 2022E | | | | |
| 应付债券 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | | | | | | |
| 负债合计 | 510 | 942 | 1600 | 2091 | 2848 | 成长能力 | | | | | | | | | |
| 少数股东权益 | 0 | 2 | 2 | 2 | 2 | 营业收入增长 | | | | | 8.53% | 114.79% | 19.60% | 42.25% | 33.88% |
| 实收资本(或股本) | 65 | 117 | 200 | 200 | 200 | 营业利润增长 | | | | | -18.30% | 84.35% | 74.98% | 26.97% | 33.19% |
| 资本公积 | 320 | 268 | 268 | 268 | 268 | 归属于母公司净利润增长 | | | | | -7.66% | 79.17% | 71.84% | 28.37% | 33.33% |
| 未分配利润 | 169 | 273 | 403 | 570 | 792 | 盈利能力 | | | | | | | | | |
| 归属母公司股东权益 | 571 | 686 | 913 | 1099 | 1345 | 毛利率(%) | | | | | 26.55% | 20.64% | 25.63% | 26.77% | 27.37% |
| 负债和所有者权益 | 1081 | 1630 | 2515 | 3192 | 4195 | 净利润率(%) | | | | | 14.09% | 11.83% | 16.89% | 15.24% | 15.18% |
| 现金流量表 | | | | | | 总资产净利润(%) | | | | | 5.36% | 6.37% | 7.09% | 7.17% | |
| | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E | ROE(%) | | | | | 10.14% | 15.13% | 19.53% | 20.84% | 22.70% |
| 经营活动现金流 | -62 | 136 | 21 | 195 | 443 | 偿债能力 | | | | | | | | | |
| 净利润 | 58 | 104 | 178 | 229 | 305 | 资产负债率(%) | | | | | 47% | 58% | 64% | 66% | 68% |
| 折旧摊销 | 27.07 | 75.45 | 77.64 | 109.72 | 146.09 | 流动比率 | | | | | 1.48 | 0.69 | 0.85 | 0.74 | 0.77 |
| 财务费用 | 3 | 19 | 51 | 81 | 108 | 速动比率 | | | | | 1.21 | 0.69 | 0.62 | 0.51 | 0.55 |
| 应收账款减少 | -28 | -14 | -37 | -66 | -86 | 营运能力 | | | | | | | | | |
| 预收帐款增加 | 3 | 31 | 23 | 43 | 51 | 总资产周转率 | | | | | 0.56 | 0.65 | 0.51 | 0.53 | 0.54 |
| 投资活动现金流 | -238 | -556 | -230 | -559 | -488 | 应收账款周转率 | | | | | 4 | 7 | 7 | 7 | 7 |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 应付账款周转率 | | | | | 7.12 | 7.42 | 6.04 | 6.80 | 6.71 |
| 长期投资减少 | 0 | 0 | 27 | -11 | -2 | 每股指标(元) | | | | | | | | | |
| 投资收益 | 7 | 4 | 4 | 5 | 4 | 每股收益(最新摊薄) | | | | | 0.91 | 0.88 | 0.89 | 1.15 | 1.53 |
| 筹资活动现金流 | 487 | 260 | 585 | 287 | 339 | 每股净现金流(最新摊薄) | | | | | 2.87 | -1.36 | 1.88 | -0.38 | 1.47 |
| 应付债券增加 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 每股净资产(最新摊薄) | | | | | 8.76 | 5.84 | 4.57 | 5.50 | 6.73 |
| 长期借款增加 | 0 | 258 | 0 | 0 | 0 | 估值比率 | | | | | | | | | |
| 普通股增加 | 16 | 52 | 82 | 0 | 0 | P/E | | | | | 55.67 | 57.57 | 56.72 | 44.19 | 33.14 |
| 资本公积增加 | 239 | -52 | 0 | 0 | 0 | P/B | | | | | 5.79 | 8.68 | 11.08 | 9.21 | 7.52 |
| 现金净增加额 | 187 | -160 | 376 | -77 | 294 | EV/EBITDA | | | | | 38.84 | 33.64 | 36.62 | 27.60 | 20.85 |

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

| 报告类型 | 标题 | 日期 |
|--------|---------------------------------------|------------|
| 公司普通报告 | 奥飞数据 (300738) : 立足华南优势区域, 机柜数上量未来发展可期 | 2020-03-24 |
| 行业报告 | 通信行业报告: REITs 助力 IDC 加速跑 | 2020-05-07 |
| 行业报告 | 疫情导致全球股市回调, 有哪些优质海外科技资产超跌? | 2020-03-27 |
| 公司报告 | 数据港: 云化趋势不改, 定增扩张享数字基建红利 | 2020-03-25 |
| 行业报告 | 通信行业: 新基建在路上, 5G 与 IDC 加速跑 | 2020-03-10 |

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

刘慧影

4年证券从业经验, 曾在纽约一家对冲基金任TMT研究员, 2017年1月加入东兴证券从事电子研究。

李娜

理论经济学硕士, 电子信息工程学士, 2018年加入东兴证券从事通信行业研究。

研究助理简介

李美贤

中国人民大学硕士, 2019年加入东兴证券通信组。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与, 未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层
邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526