



2020-08-31

公司点评报告

买入/维持

数据港 (603881)

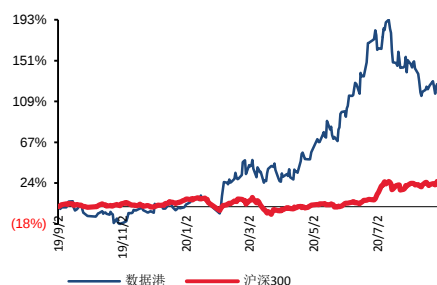
目标价: 115.00

昨收盘: 86.74

信息技术 软件与服务

IDC 建设进度加速，深度绑定阿里未来可期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	211/211
总市值/流通(百万元)	18,266/18,266
12 个月最高/最低(元)	112.15/31.44

相关研究报告:

证券分析师: 李宏涛

电话: 18910525201

E-MAIL: liht@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520010002

证券分析师: 李仁波

电话: 0755-83688851

E-MAIL: lirb@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520040002

证券分析师: 赵晖

电话: 15201962711

E-MAIL: zhaohui@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520010003

事件:近期公司发布半年报,实现营收3.94亿元,同比增长1.43%,归母净利润6050.1万元,同比下滑-12.47%。每股收益0.29元,比上年同期减少12.12%。EBITDA约2.23亿元,同比增长14.48%。

■ 点评:

1、利润短期承压,未来有望改善

2020H1实现营业收入3.94亿元(YOY1.43%),归母净利润0.61亿元(YOY-12.47%)。其中Q2单季度实现营收2.19亿元(+11.26%),归母净利润0.31亿元(-5.89%)。

目前公司新增具备运营条件的自建数据中心6个,新增IT负载合计约80.8MW;累计在运营数据中心23个,IT负载合计约221.8MW,折算成5kW标准机柜约4.4万个,对应新增机柜约1.6万个。上半年公司新投资多个数据中心项目,公司资产负债率进一步提升为72.93%。但是上半年EBITDA约2.23亿元(14.48%),随着项目建设逐步完成、订单放量后,预计公司业绩有望得到改善。

2、手握阿里大单增长性确定,定增加码IDC建设

随着阿里宣布2年3000亿加码新基建,相关业务也将随之增长。阿里云2020Q1营收122亿元,同比增长14.0%,国内市场份额逐步提升,相较同业竞争对手优势明显。近两年公司收获多个阿里订单。目前在建项目陆续交付运营,加之大客户需求上升带来新增订单,公司未来增长性确定。

公司2020Q1发布17亿定增计划,用于JN13-B、ZH13-A、云创互通等数据中心项目,缓解部分资金压力有助于降低杠杆。定增中70%将用于IDC建设,彰显公司发展雄心。

3、政策红利释放,卡位一线城市IDC优势资源

各地方政府出台相关政策助力IDC发展。广东省2021-2025年数据中心总体规划提出2025年底达到100万个机柜;上海市经信委批准36000个机柜,要求2021年6月底前投产。此前PUE指标是制约IDC相关企业扩张的主要阻力,近期政策的出台有望加快IDC的快速放量,政策红利得以兑现。

公司上海国资的背景有助于卡位一线城市IDC资源。北上广深互联网企业占据全国总数的约七成,对于低延时和维护有着较高要求,云计算需求标准高、体量大。同时,一线城市缺乏PUE、土地资源、电力费用等问题导致了IDC资源供需关系失衡。公司背靠上海国资,总体PUE值为1.4,处于领先水平,立足上海,在资金、运营能力、

指标和土地方面拥有得天独厚的区位优势，在未来竞争中处于优势地位。

4、投资建议

我们认为未来 IDC 发展的最重要的三大因素是：深度绑定大客户、在能耗指标获取具有优势、融资成本具有优势。我们看好公司深度绑定阿里，且背靠国资背景，在能耗指标和融资成本均具有优势，预计 2020~2022 年公司营收 9.43 亿、15.14 亿、22.51 亿，归母净利润 1.31 亿、2.28 亿、3.71 亿，对应的 PE 为 137/79/48。首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：IDC 建设进度不及预期；下游客户需求不及预期；公司上架率不及预期。

■ 盈利预测和财务指标：

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	726.64	942.59	1514.49	2251.24
(+/-%)	-20.12%	29.72%	60.67%	48.65%
净利润(百万元)	110.34	130.70	227.73	371.30
(+/-%)	-22.76%	18.45%	74.24%	63.04%
摊薄每股收益(元)	0.52	0.62	1.08	1.76
市盈率(PE)	163	137	79	48

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	726.64	942.59	1514.49	2251.24
营业成本	461.72	601.04	981.58	1454.95
营业税金及附加	1.78	2.07	3.41	5.10
销售费用	6.10	6.65	11.37	16.56
管理费用	59.73	72.18	118.81	175.20
财务费用	59.18	113.02	142.09	179.63
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	119.28	147.63	257.23	419.80
其他非经营损益	3.01	2.19	2.35	2.40
利润总额	122.29	149.82	259.58	422.20
所得税	11.93	19.12	31.84	50.90
净利润	110.36	130.70	227.73	371.30
少数股东损益	0.02	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	110.34	130.70	227.73	371.30
资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	240.50	801.81	2307.92	4504.41
应收和预付款项	197.61	287.58	460.04	672.60
存货	16.71	21.75	33.53	51.66
其他流动资产	7.17	9.31	14.95	22.23
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	2773.29	2691.21	2609.13	2527.05
无形资产和开发支出	28.00	26.70	25.39	24.09
其他非流动资产	476.32	475.14	473.97	472.79
资产总计	3739.62	4313.50	5924.93	8274.82
短期借款	647.34	1500.00	2500.00	4000.00
应付和预收款项	537.57	607.51	1006.90	1518.26
长期借款	723.15	723.15	723.15	723.15
其他负债	728.61	273.66	287.97	305.76
负债合计	2636.67	3104.33	4518.02	6547.17
股本	210.59	210.59	210.59	210.59
资本公积	366.75	366.75	366.75	366.75
留存收益	520.98	627.20	824.94	1145.68
归属母公司股东权益	1098.31	1204.54	1402.27	1723.01
少数股东权益	4.64	4.64	4.64	4.64
股东权益合计	1102.95	1209.17	1406.91	1727.65
负债和股东权益合计	3739.62	4313.50	5924.93	8274.82
业绩和估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
EBITDA	349.01	345.22	483.88	683.99
PE	162.65	137.31	78.80	48.33
PB	16.34	14.90	12.80	10.42
PS	24.70	19.04	11.85	7.97
EV/EBITDA	54.65	54.76	38.02	25.88

现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	110.36	130.70	227.73	371.30
折旧与摊销	170.55	84.56	84.56	84.56
财务费用	59.18	113.02	142.09	179.63
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	188.81	-21.96	221.81	292.19
其他	-338.55	0.00	2.00	-1.00
经营活动现金流净额	190.35	306.32	678.19	926.68
资本支出	-1221.38	0.00	0.00	0.00
其他	31.97	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流净额	-1189.41	0.00	0.00	0.00
短期借款	301.06	852.66	1000.00	1500.00
长期借款	455.29	0.00	0.00	0.00
股权融资	0.41	0.00	0.00	0.00
支付股利	-14.74	-24.47	-30.00	-50.56
其他	77.29	-573.21	-142.09	-179.63
筹资活动现金流净额	819.30	254.98	827.92	1269.81
现金流量净额	-179.76	561.30	1506.11	2196.49
财务分析指标	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
销售收入增长率	-20.12%	29.72%	60.67%	48.65%
营业利润增长率	-27.48%	23.77%	74.24%	63.20%
净利润增长率	-22.95%	18.43%	74.24%	63.04%
EBITDA 增长率	5.53%	-1.09%	40.17%	41.36%
获利能力				
毛利率	36.46%	36.24%	35.19%	35.37%
期间费率	17.20%	20.35%	17.98%	16.50%
净利率	15.19%	13.87%	15.04%	16.49%
ROE	10.01%	10.81%	16.19%	21.49%
ROA	2.95%	3.03%	3.84%	4.49%
ROIC	9.10%	9.97%	16.40%	28.33%
EBITDA/销售收入	48.03%	36.62%	31.95%	30.38%
营运能力				
总资产周转率	0.23	0.23	0.30	0.32
固定资产周转率	0.51	0.64	1.09	1.73
应收账款周转率	3.19	4.57	4.72	4.65
存货周转率	24.28	31.25	34.27	33.00
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	1.28	—	—	—
资本结构				
资产负债率	70.51%	71.97%	76.25%	79.12%
带息债务/总负债	51.98%	71.61%	71.34%	72.14%
流动比率	27.79%	52.60%	79.48%	94.22%
速动比率	26.79%	51.58%	78.53%	93.29%
每股指标	13.36%	18.73%	13.17%	13.62%
每股收益				
每股净资产	0.52	0.62	1.08	1.76
每股经营现金	5.22	5.72	6.66	8.18

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。