奥飞数据（300738.SZ）

Q4 业绩高增，IDC 业务迈入发展快车道

事件：公司发布 2020 年度业绩预告，预计 2020 年实现归母净利润 1.56-1.59 亿元，同比增长 50.1%-53.5%，预计非经常性损益约为 3720 万元，去年同期为 1578 万元，主要为公司间接持有的紫晶存储按公允价值计算带来的投资收益及收到的政府补贴款。预计 EBITDA 为 3.4-3.5 亿元，同比增长 56.9%-58.5%，主要利润增长来自于自建数据中心业务的增长。公司 2019 年、2020 年交付的自建数据中心业务逐步释放，上架速度较快，利润随着业务规模的扩大同步增长。

Q4 扣非归母净利润同比、环比高增，彰显公司 IDC 进入加速交付阶段。公司 2020 年前三季度归母净利润 1.2 亿元，扣非后归母净利润 0.78 亿元。根据本次业绩预告，2020 年归母净利润中枢为 1.58 亿元，非经常性损益约 3720 万元，即 2020 年扣非归母净利润约 1.2 亿元，对应 20Q4 扣非归母净利润为 0.42 亿元，同比增长 68%，环比增长 50%，体现出公司 IDC 业务进入加速交付阶段，对于业绩产生较为明显的正向拉动。

核心地段资源储备增强，客户结构持续丰富，享受国内云计算发展红利。参考公司三季报，截至 2020 年 9 月末，公司自建数据中心已交付可用机柜数量超过 1.21 万个，在建项目和储备项目方面，廊坊讯云项目一期、广州黄埔项目一期等项目已于 2020 年第三季度交付使用并已顺利开展业务；廊坊讯云项目二期计划于近期交付使用；2020 年新增的储备项目包括廊坊固安项目、广州南沙项目、上海浦东项目、云南昆明项目等，均已陆续进入筹备、建设阶段。自上市以来，公司完成北上深及环一线城市全面布局，为业绩持续高增奠定基础。

定增完成增强资金实力，员工持股彰显发展信心。10 月公司完成定增，募集资金 4.8 亿元，增强了资金实力。12 月公司筹划员工持股计划，本次员工持股计划拟筹集资金总额上限为 5000 万元，参加对象为公司部分董事（不含独立董事）、监事、高级管理人员、上市公司及下属控股子公司的员工，总人数约 120 人。员工持股完成有望增强公司凝聚力，提升员工积极性，利好公司长期发展。

持续推荐，维持“买入”评级。我们预计公司 2020-2022 年归母净利润为 1.6/2.2/3.4 亿元，对应 PE 分别为 47/34/22X。预计 2020-2022 年 EBITDA 分别为 3.5/5/7 亿元，对应 EV/EBITDA 为 23/17/12X。考虑到公司未来业绩的高速增长，持续推荐，维持“买入”评级。

风险提示：项目交付进度慢于预期，市场竞争加剧。

财务指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	411	883	1,059	1,563	2,055
增长率 yoy（%）	8.5	114.8	20.0	47.5	31.5
归母净利润（百万元）	58	104	158	221	338
增长率 yoy（%）	-7.7	79.2	52.2	39.9	52.8
EPS 最新摊薄（元/股）	0.27	0.49	0.75	1.04	1.59
净资产收益率（%）	10.1	15.2	12.0	14.6	18.5
P/E（倍）	127.7	71.3	46.8	33.5	21.9
P/B（倍）	12.9	10.8	5.6	4.9	4.0

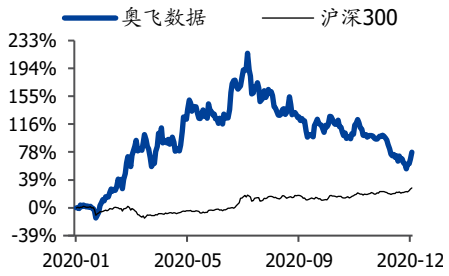
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

买入（维持）

股票信息

行业	计算机应用
前次评级	买入
最新收盘价	36.86
总市值(百万元)	7,815.23
总股本(百万股)	212.02
其中自由流通股(%)	50.44
30 日日均成交量(百万股)	1.73

股价走势



作者

分析师　宋嘉吉
执业证书编号：S0680519010002
邮箱：songjiaji@gszq.com
分析师　丁劲
执业证书编号：S0680520080006
邮箱：dingjing@gszq.com

相关研究

1、《奥飞数据（300738.SZ）：受益 5G 流量革命，深耕华南再下一城》2020-01-07
2、《奥飞数据（300738.SZ）：扎根华南、布局全国、放眼全球的 IDC 后起之秀》2019-10-13

财务报表和主要财务比率

资产负债表（百万元）

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	654	368	549	769	936
现金	311	57	106	156	205
应收票据及应收账款	123	138	175	287	321
其他应收款	6	18	10	31	23
预付账款	36	100	64	178	140
存货	119	0	138	62	191
其他流动资产	60	55	55	55	55
非流动资产	427	1262	2035	2440	2808
长期投资	37	56	56	56	56
固定资产	219	544	1177	1593	1970
无形资产	2	8	142	124	105
其他非流动资产	168	653	659	667	678
资产总计	1081	1630	2583	3209	3744
流动负债	443	531	830	1204	1364
短期借款	234	270	471	632	743
应付票据及应付账款	192	176	253	367	418
其他流动负债	17	86	106	204	203
非流动负债	67	410	439	487	546
长期借款	0	258	286	335	393
其他非流动负债	67	152	152	152	152
负债合计	510	942	1269	1691	1909
少数股东权益	0	2	2	3	4
股本	65	117	212	212	212
资本公积	320	268	653	653	653
留存收益	184	297	441	638	933
归属母公司股东权益	571	686	1312	1516	1832
负债和股东权益	1081	1630	2583	3209	3744

现金流量表（百万元）

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	-62	136	195	473	547
净利润	58	104	158	221	339
折旧摊销	27	75	134	204	268
财务费用	3	19	29	40	48
投资损失	-7	-4	-35	-5	0
营运资金变动	-66	2	-91	13	-108
其他经营现金流	-77	-61	0	0	0
投资活动现金流	-238	-556	-871	-605	-636
资本支出	151	392	772	406	368
长期投资	-63	9	0	0	0
其他投资现金流	-150	-155	-99	-199	-268
筹资活动现金流	487	260	555	71	78
短期借款	187	37	30	50	50
长期借款	0	258	28	48	58
普通股增加	16	52	95	0	0
资本公积增加	239	-52	385	0	0
其他筹资现金流	44	-35	17	-27	-30
现金净增加额	190	-159	-122	-61	-11

利润表（百万元）

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	411	883	1059	1563	2055
营业成本	302	701	816	1180	1494
营业税金及附加	0	0	0	1	1
营业费用	13	14	17	26	34
管理费用	18	20	24	36	47
研发费用	24	23	28	42	55
财务费用	3	19	29	40	48
资产减值损失	4	0	0	0	0
其他收益	4	5	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	7	4	35	5	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	58	107	179	244	376
营业外收入	10	11	7	7	9
营业外支出	0	1	0	0	0
利润总额	68	117	186	252	385
所得税	10	13	28	30	46
净利润	58	104	158	221	339
少数股东损益	0	1	0	0	1
归属母公司净利润	58	104	158	221	338
EBITDA	100	224	349	496	701
EPS（元）	0.27	0.49	0.75	1.04	1.59

主要财务比率

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	8.5	114.8	20.0	47.5	31.5
营业利润(%)	-18.3	84.4	67.5	36.2	54.0
归属于母公司净利润(%)	-7.7	79.2	52.2	39.9	52.8
获利能力					
毛利率(%)	26.6	20.6	23.0	24.5	27.3
净利率(%)	14.1	11.8	14.9	14.1	16.4
ROE(%)	10.1	15.2	12.0	14.6	18.5
ROIC(%)	7.3	10.4	8.4	9.8	12.1
偿债能力					
资产负债率(%)	47.2	57.8	49.1	52.7	51.0
净负债比率(%)	-4.8	77.1	58.4	63.1	60.9
流动比率	1.5	0.7	0.7	0.6	0.7
速动比率	1.0	0.4	0.4	0.4	0.4
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	3.8	6.8	6.8	6.8	6.8
应付账款周转率	2.4	3.8	3.8	3.8	3.8
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.27	0.49	0.75	1.04	1.59
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.29	0.64	0.92	2.23	2.58
每股净资产(最新摊薄)	2.70	3.24	6.19	7.15	8.64
估值比率					
P/E	127.7	71.3	46.8	33.5	21.9
P/B	12.9	10.8	5.6	4.9	4.0
EV/EBITDA	73.8	35.3	23.4	16.9	12.1

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称"本公司"）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议,本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归"国盛证券有限责任公司"所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为"国盛证券研究所"，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层
邮编：100032
传真：010-57671718
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层
邮编：200120
电话：021-38934111
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com