

奥飞数据 (300738): 项目储备丰富, 助力长期增长

2021年03月04日

推荐/维持

奥飞数据 公司报告

事件: 公司2020年实现营业收入8.41亿元 (yoy-4.79%); 归母净利润1.57亿元 (yoy+50.88%), 经营活动现金流净额1.94亿元 (yoy+41.82%)。Q4单季度营业收入为2.48亿元 (yoy+69.2%, QoQ+14.6%), 归母净利润0.37亿元 (yoy 43.36%, QoQ 121.3%)。

IDC业务机柜快速上量推动业绩高增长。2020年公司IDC服务收入达7.51亿元 (YoY 68%), 源于公司2020年重点推进北京及周边区域自建数据中心扩张战略, 截止2020年末公司机柜总量达到1.6万架 (yoy +122%)。全年收入呈现下滑的主要原因是2020年公司系统集成项目未完工结转收入, 对比2019年约3.27亿的系统集成收入显著减少。

当前仍处在云产业链景气度上行周期, 我们认为公司未来核心增长逻辑来自于: 1) 现有项目上架率爬坡带动盈利水平提升; 2) 未来公司核心区域拓展项目机柜数持续放量; 3) 疫情影响消退后国际业务协同效应显现。

上架率爬坡将提升公司盈利水平。2020年公司新增8800个机柜, 占公司总机柜数量的55%, 目前2020年新项目仍处于业绩爬坡期, 批发模式下上架率爬坡期稳定, 预计随着上架率提高将带动现有项目盈利水平提升。

公司IDC储备项目丰富, 长期增长动力充足。2020年公司重点储备核心节点城市的土地资源, 同步展开能评、环评等后续工作, 2021年起将逐步落实现有储备项目建设。预计公司21-22年自建项目交付超3万个, 包括: 1) 广州南沙区: 建设不少于10,000个机柜, 预计于2021年交付6000机柜; (2) 廊坊固安: 规划建设25000个6KW-8.4KW功率机柜, 2021年启动首期10000个机柜建设, 预计在2022年底前全部交付; (3) 广州阿里二期及廊坊讯云扩容: 预计2021年内合计将交付约1,700个机柜; (4) 2020年公司已获取上海和昆明土地资源, 同时通过参股企业拟在天津武清建设12,000个高功率机柜。

财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	882.85	840.54	1,381.84	1,913.85	2,466.96
增长率 (%)	114.79%	-4.79%	64.40%	38.50%	28.90%
归母净利润 (百万元)	103.79	156.60	196.55	269.40	374.41
增长率 (%)	79.17%	50.88%	25.51%	37.06%	38.98%
净资产收益率 (%)	15.13%	12.07%	13.37%	15.76%	18.33%
每股收益 (元)	0.88	0.78	0.93	1.27	1.77
PE	46.59	52.83	44.23	32.27	23.22
EV/EBITDA	27.71	28.46	16.17	10.96	7.96

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较有影响力的专业IDC服务商, 主要为客户提供IDC服务及其他互联网综合服务。公司在广州、深圳、北京、海口、南宁、廊坊等城市拥有自建高品质互联网数据中心。2020年公司各项收入及占比为

- IDC服务 (89.31%)
- 系统集成项目 (0%)
- 其他互联网综合服务 (10.69%)

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

未来3-6个月重大事项提示:

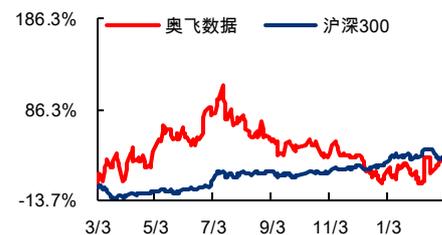
2021-03-24 股东大会现场登记

2021-03-29 股东大会召开

交易数据

52周股价区间 (元)	65.5-30.66
总市值 (亿元)	86.93
流通市值 (亿元)	79.67
总股本/流通A股 (万股)	21,202/19,433
流通B股/H股 (万股)	/
52周日均换手率	6.88

52周股价走势图



资料来源: wind、东兴证券研究所

分析师: 李娜

010-66554021

lina_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480520070002

研究助理: 李美贤

010-66554008

limx_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480118060010

疫情不确定性因素消退，国际业务协同效应将显现。公司国际业务是国内第三方 IDC 服务商少有涉及的领域，2020 年第二季度全资子公司奥飞国际投资的光纤海底光缆系统（“AAE-1”）项目交付，未来公司将以香港为核心，互联公司在东南亚、欧洲和美洲部署的节点，为客户国际业务拓展提供安全可靠的 IDC 服务。

盈利预测与投资评级：预计公司 2122/23 年营收分别为 13.82、19.14、24.67 亿元，归母净利润分别为 1.97、2.69、3.74 亿元，EPS 分别为 0.93、1.27、1.77 元，目前股价对应 PE 分别为 44、32、23 倍，EV/EBITDA 分别为 16、11、8 倍，维持公司“推荐”评级。

风险提示：市场竞争加剧导致毛利率下降、管理人员和技术人才流失风险。

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				
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产合计	368	690	973	1334	1641	营业收入	883	841	1382	1914	2467
货币资金	57	255	415	574	740	营业成本	701	593	1005	1372	1737
应收账款	137	237	303	479	579	营业税金及附加	0	1	1	2	2
其他应收款	18	37	60	84	108	营业费用	14	14	23	34	42
预付款项	100	77	103	93	109	管理费用	20	22	41	54	65
存货	0	1	3	4	5	财务费用	19	45	71	126	172
其他流动资产	49	62	62	62	62	研发费用	23	22	39	48	62
非流动资产合计	1262	2250	3387	4765	5764	资产减值损失	0.00	-0.40	1.10	0.23	0.31
长期股权投资	56	77	57	63	66	公允价值变动收益	0.03	0.46	0.00	0.00	0.00
固定资产	544	1175	2038	3125	3889	投资净收益	3.88	34.98	3.58	10.35	16.30
无形资产	8	557	524	493	463	加:其他收益	5.29	1.78	5.00	4.02	5.00
其他非流动资产	196	61	114	124	100	营业利润	107	177	209	291	408
资产总计	1630	2940	4360	6098	7405	营业外收入	10.73	1.05	10.00	10.00	10.00
流动负债合计	531	1119	2151	3448	4221	营业外支出	0.54	1.09	0.55	0.73	0.79
短期借款	270	611	1631	2691	3311	利润总额	117	177	218	300	417
应付账款	165	119	216	283	366	所得税	13	19	22	30	42
预收款项	37	0	41	70	102	净利润	104	158	197	270	375
一年内到期的非流动负债	14	86	33	44	55	少数股东损益	1	2	1	1	1
非流动负债合计	410	521	735	937	1136	归属母公司净利润	104	157	197	269	374
长期借款	258	379	579	779	979	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
负债合计	942	1640	2886	4385	5357	成长能力					
少数股东权益	2	3	4	5	6	营业收入增长	114.79%	-4.79%	64.40%	38.50%	28.90%
实收资本(或股本)	117	212	212	212	212	营业利润增长	84.35%	65.58%	17.80%	39.35%	40.09%
资本公积	268	643	643	643	643	归属于母公司净利润增长	79.17%	50.88%	25.51%	37.06%	38.98%
未分配利润	273	406	568	790	1099	获利能力					
归属母公司股东权益合计	686	1297	1470	1709	2042	毛利率(%)	20.64%	29.51%	27.30%	28.30%	29.60%
负债和所有者权益	1630	2940	4361	6099	7406	净利率(%)	11.83%	18.81%	14.22%	14.13%	15.22%
现金流量表						总资产净利润(%)	6.37%	5.33%	4.51%	4.42%	5.06%
				单位:百万元		ROE(%)	15.13%	12.07%	13.37%	15.76%	18.33%
经营活动现金流	136	194	615	1058	1516	偿债能力					
净利润	104	158	197	270	375	资产负债率(%)	58%	56%	66%	72%	72%
折旧摊销	75.45	127.88	388.57	660.44	980.18	流动比率	0.69	0.62	0.45	0.39	0.39
财务费用	19	45	71	126	172	速动比率	0.69	0.62	0.45	0.39	0.39
应收账款减少	-14	-100	-66	-176	-100	营运能力					
预收账款增加	31	-37	41	29	32	总资产周转率	0.65	0.37	0.38	0.37	0.37
投资活动现金流	-556	-1065	-1550	-2017	-1970	应收账款周转率	7	4	5	5	5
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	7.42	5.92	8.26	7.67	7.60
长期投资减少	0	0	19	-7	-2	每股指标(元)					
投资收益	4	35	4	10	16	每股收益(最新摊薄)	0.88	0.78	0.93	1.27	1.77
筹资活动现金流	260	939	1094	1118	620	每股净现金流(最新摊薄)	-1.36	0.32	0.75	0.75	0.78
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	5.84	6.12	6.94	8.06	9.63
长期借款增加	258	121	200	200	200	估值比率					
普通股增加	52	95	0	0	0	P/E	46.59	52.83	44.23	32.27	23.22
资本公积增加	-52	376	0	0	0	P/B	7.02	6.70	5.91	5.09	4.26
现金净增加额	-160	68	159	160	166	EV/EBITDA	27.71	28.46	16.17	10.96	7.96

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): 完善一线城市布局, IDC 持续贡献收入	2020-08-26
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
行业深度报告	穿越重嶂, 云物领航——通信行业 2021 年度投资策略	2021-01-11
行业深度报告	穿越重嶂, 云物领航——通信行业 2021 年度投资策略	2020-12-22
行业深度报告	5G 发牌一周年, 运营商表现如何?	2020-08-26

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

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 年加入东兴证券研究所。

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