

数据港 (603881)

公司研究/点评报告

2020 完美收官，看好 IDC 优质标的长期高成长性

—数据港 2020 年年报点评

点评报告/通信行业

2021 年 03 月 23 日

一、事件概述

公司于 3 月 20 日发布 2020 年年报，报告期内公司实现营业收入 9.10 亿元，同比增长 25.20%；实现归母净利润 1.36 亿元，同比增长 23.58%；扣非净利润 1.27 亿元，同比增长 25.05%。

二、分析与判断

➤ 业务规模高速扩张，公司 2020 年业绩快速增长

公司 2020 年实现归母净利润为 1.36 亿元，同比增长 23.58%，扣非归母净利润 1.27 亿元，同比增长 25.05%，实现 EBITDA 为 5.41 亿元，同比增长 53.82%；单季度看，Q4 单季度实现归母净利润 0.26 亿，同比增长 54.13%。公司近两年业务规模高速扩张，截至 2020 年年末，公司累计已建成及已运营数据中心 25 个（2019 年末为 17 个），IT 负载合计约 250.3 兆瓦（MW），折算成 5 千瓦（kW）标准机柜约 50,060 个（2019 年末为 28200 个，同比增加 77.52%），IT 负载较 2019 年末增加 77.52%，较 2018 年末增加 267.55%。业务规模的快速扩大，为公司经营业绩的提升奠定了扎实的基础。报告期内，由于已交付数据中心的终端客户，业务需求快速提升，使得数据中心机柜上电进程明显加快，促使公司营收、EBITDA、归母净利润和扣非归母净利润快速增长。

➤ 毛利率提升，销售、管理费率略有下降，研发投入增大

2020 年公司毛利率为 39.9%，同比增加了 3.43pct，系业务占比达 96.33% 的 IDC 服务业毛利率增加了 3.51pct 所致，IDC 服务业毛利率达到 41.11%。费用率方面，2020 年管理费用率为 7.58%，同比降低了 0.64pct；销售费用率为 0.24%，同比降低了 0.60pct；财务费用率为 10.75%，同比增加了 2.61pct，主要系公司 2020 年借款增加，相应利息支出增加所致；研发费用率为 4.40%，同比增加了 0.73pct，主要系公司加大核心技术研发投入。2020 年公司销售净利率为 14.75%，同比降低了 0.44pct，系财务费用率增加所致。我们认为随着公司机柜上架率的不断提高、经营管理能力的提升以及短期不利影响的消除，公司的经营质量有望不断提高。

➤ 现金流明显改善，新建项目的逐步竣工交付将持续贡献公司增量收入

2020 年公司经营活动产生的现金流量净额较同期减少 12.14%，主要系新交付项目收款待结算所致，投资活动产生的现金流量净额变动较上年同期增加 36.42%，主要系建设项目投入增加所致；筹资活动产生的现金流量净额变动较去年同期增加 238.50%，主要系公司业务扩展，取得金融机构借款增加；现金及现金等价物净增加额达到 13.18 亿元，相较于 2019 年的 -1.18 亿元实现由负转正，现金流改善明显。固定资产同比增加 117.34%，主要系 HB33 数据中心项目三期、HB41 数据中心项目、NW13 数据中心项目、JN13 数据中心项目一期及二期、ZH13 数据中心项目二期、GH13 数据中心项目一期及二期完工交付使用形成固定资产；在建工程同比增加 50.68%，主要系目前在建的 JN13 数据中心项目三期、HUB2020-4 等数据中心等项目。新建项目的逐步竣工交付，将持续贡献公司增量收入。

➤ IDC 行业景气度上行，公司深度绑定阿里未来发展可期

政策方面，2020 年 4 月 20 日国家发改委高技术司司长伍浩在网上新闻发布会上表示，新型基础设施主要包括 3 个方面内容：信息基础设施、融合基础设施和创新基础设施，数据中心在本次会议上正式写入新基建，数据中心发展得到到国家政策支

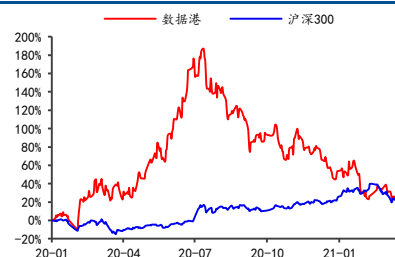
推荐

首次评级

当前价格： 47.50

交易数据
2021-03-22

近 12 个月最高/最低(元)	114.86/46.53
总股本(百万股)	234.95
流通股本(百万股)	234.95
流通股比例(%)	100.00
总市值(亿元)	111.60
流通市值(亿元)	111.60

该股与沪深 300 走势比较


资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：王芳

执业证 S0100519090004
电话：021-60876730
邮箱：wangfang@mszq.com

研究助理：傅鸣非

执业证 S0100120080041
电话：021-60876726
邮箱：fumingfei@mszq.com

相关研究

持。行业方面，全球 IDC 产业持续高景气，根据中国产业信息网的数据，截至 2019 年底，全球 IDC 市场规模已达到 7589.7 亿元，同比增长 21%，2020 年全球市场规模有望达到 9143.8 亿元，同比增长 20%；市场调研机构 Synergy Research 的最新数据显示，截止 2020 年底，全球超大规模数据中心总数已增至 597 个，是 2015 年的两倍，同时，目前有 219 个数据中心处于规划和建设阶段，IDC 行业发展空间广阔。公司层面，数据港是国内领先的互联网 IDC 服务提供商，目前，公司运营规模在国内同行中位居领先地位，公司率先在国内推行数据中心定制化业务模式，企业客户集中度位于行业前列，前五大客户占营业收入比重基本稳定在 90% 以上，客户合作周期长，粘性高。其中，合作大客户阿里为云计算行业龙头，公司深度绑定阿里将支撑公司未来业绩持续稳定增长。

三、投资建议

公司正处于扩张期，在建工程规模大，核心资产优质，研发投入持续处于业内领先水平，业绩增长确定性高。公司深度绑定大客户阿里，可长期分享 IDC 行业增长红利，未来成长空间广阔。我们预计公司 2021-2023 年实现归母净利润 1.98/2.91/4.20 亿元，EPS 为 0.84/1.24/1.79 元，对应 PE 为 56/38/27 倍，公司上市以来的 PE 估值中枢为 79 倍，首次覆盖，给予“推荐”评级。

四、风险提示：

IDC 发展不及预期；云巨头资本开支不及预期；公司自建 IDC 机柜上架率不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	910	1,227	1,610	2,094
增长率（%）	25.2%	34.8%	31.2%	30.1%
归属母公司股东净利润（百万元）	136	198	291	420
增长率（%）	23.6%	45.3%	46.8%	44.3%
每股收益（元）	0.63	0.84	1.24	1.79
PE（现价）	75.4	56.3	38.4	26.6
PB	3.9	3.6	3.3	3.0

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	910	1,227	1,610	2,094
营业成本	547	733	944	1,194
营业税金及附加	1	2	3	3
销售费用	2	3	5	6
管理费用	69	99	132	176
研发费用	40	61	84	113
EBIT	250	328	443	602
财务费用	98	98	98	98
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	163	242	358	518
营业外收支	1	1	1	1
利润总额	164	243	358	519
所得税	29	44	67	99
净利润	134	198	291	420
归属于母公司净利润	136	198	291	420
EBITDA	530	725	895	1,115
资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	1559	2408	3726	3397
应收账款及票据	68	93	124	165
预付款项	25	34	45	56
存货	2	23	11	32
其他流动资产	2	2	2	2
流动资产合计	1936	2845	4197	5873
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	3281	3711	4067	4392
无形资产	11	10	8	7
非流动资产合计	5737	6415	6959	7407
资产合计	7673	9259	11156	13280
短期借款	1018	1018	1018	1018
应付账款及票据	1428	1876	2551	3293
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	3027	3538	4333	5160
长期借款	1640	1794	1944	2090
其他长期负债	102	842	1519	2269
非流动负债合计	1753	2645	3473	4369
负债合计	4779	6183	7806	9528
股本	235	235	235	235
少数股东权益	2	3	3	3
股东权益合计	2894	3076	3351	3752
负债和股东权益合计	7673	9259	11156	13280

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	25.2%	34.8%	31.2%	30.1%
EBIT 增长率	46.8%	31.1%	34.9%	35.9%
净利润增长率	23.6%	45.3%	46.8%	44.3%
盈利能力				
毛利率	39.9%	40.3%	41.4%	43.0%
净利率	15.0%	16.2%	18.1%	20.1%
总资产收益率 ROA	1.8%	2.1%	2.6%	3.2%
净资产收益率 ROE	4.7%	6.4%	8.7%	11.2%
偿债能力				
流动比率	0.6	0.8	1.0	1.1
速动比率	0.6	0.8	1.0	1.1
现金比率	0.5	0.7	0.9	1.0
资产负债率	0.6	0.7	0.7	0.7
经营效率				
应收账款周转天数	45.5	43.0	41.6	42.7
存货周转天数	6.3	6.3	6.5	6.5
总资产周转率	0.2	0.1	0.2	0.2
每股指标 (元)				
每股收益	0.6	0.8	1.2	1.8
每股净资产	12.3	13.1	14.2	16.0
每股经营现金流	0.7	4.2	6.0	6.9
每股股利	0.1	0.1	0.1	0.1
估值分析				
PE	75.4	56.3	38.4	26.6
PB	3.9	3.6	3.3	3.0
EV/EBITDA	22.4	16.4	12.8	9.7
股息收益率	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%
现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	134	198	291	420
折旧和摊销	280	396	452	513
营运资金变动	(338)	402	661	686
经营活动现金流	175	996	1,403	1,619
资本开支	1,685	1,072	995	959
投资	0	(1)	(1)	(1)
投资活动现金流	(1,623)	(1,073)	(996)	(961)
股权募资	1,668	0	0	0
债务募资	1,371	943	927	915
筹资活动现金流	2,773	926	911	896
现金净流量	1,326	849	1,318	1,555

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师与研究助理简介

王芳，电子行业首席，曾供职于东方证券股份有限公司、一级市场私募股权投资有限公司，获得中国科学技术大学理学学士，上海交通大学上海高级金融学院硕士。

傅鸣非，通信行业首席，上海交通大学工学硕士，深耕通信行业12年，曾供职于华为技术有限公司，历任无线通信研发工程师，无线解决方案销售经理，云计算解决方案高级拓展经理，2020年加盟民生证券。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。