

数据港（603881）：交付项目加速上电，积极拓展边界的成长型IDC

2021年03月26日

推荐/维持

数据港

公司报告

公司2020年全年实现营业收入9.10亿元，YoY+25.20%；实现EBITDA5.41亿元，YoY+53.82%；实现归母净利润为1.36亿元，YoY+23.58%。

机柜快速放量，大客户绑定促成长逻辑不断得到验证。2019年，公司IT负载达到141mW，相较2018年新增约73mW（YoY+107.04%）；2020年，公司IT负载达到250.3mW，相比2019年增加109.3mW（YoY+77.52%）。公司深度绑定中国公有云龙头，在手订单充足，连续多年IT负载保持高速增长，随着交付项目加速上电，公司业绩不断释放，推动2020年EBITDA同比高增53.82%，公司大客户绑定促进高成长逻辑不断得到验证。

拓宽客户完善京津冀布局，努力打造新增长动力。2020年，公司充分发挥企业核心竞争优势，在现有客户范围基础之上，主动拓宽客户群体。在战略布局上，公司中选中国联通（怀来）大数据创新产业园一期项目的合作伙伴。怀来县与张北县系张家口市目前唯二两个国家级数据中心产业示范基地，聚集腾讯、字节跳动等大型云及互联网公司。公司在京津冀地区布局进一步完善，为后续持续发展奠定扎实的基础。

加大运维技术研发投入，不断铸就竞争优势。2020年，公司研发费用4002万元，研发占比4.4%，同比增加49.98%。公司设立数据中心机房快速散热型节能机柜的研发、排风管控系统的开发等技术改进项目，持续加强保障数据中心安全稳定和绿色节能的运维环境。我们认为，在碳中和背景下，数据中心的能效管控能力愈发重要，未来能效管理落后的公司将逐步被淘汰，运维能力优秀的公司将脱颖而出。公司连续四年客户合同服务等级承诺（SLA）达成率100%，具有高效的执行能力、杰出的技术水平、丰富的运营经验，未来有望在IDC竞争中持续保持优势。

盈利预测与投资评级：我们预计公司2021-2023年营收分别为13.10、19.81、25.43亿元，净利润分别为1.94、3.11、4.52亿元，对应EPS分别为0.82、1.32、1.92元。当前股价对应PE值分别为53、33、23倍，对应EV/EBITDA分别为20、13、10倍。维持“推荐”评级。

风险提示：IDC上架速度不及预期。

财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	726.64	909.74	1,309.94	1,981.21	2,542.46
增长率（%）	-20.12%	25.20%	43.99%	51.24%	28.33%
归母净利润（百万元）	110.34	136.36	193.59	310.71	452.21
增长率（%）	-22.76%	23.58%	41.97%	60.50%	45.54%
净资产收益率（%）	10.05%	4.72%	6.31%	9.26%	12.00%
每股收益（元）	0.52	0.63	0.82	1.32	1.92
PE	84.00	69.33	53.01	33.03	22.69
PB	8.38	3.55	3.34	3.06	2.72
EV/EBITDA	31.92	22.23	19.45	13.41	9.50

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

公司简介：

数据港是2009年成立于上海的IDC企业，2017年于上交所主板上市。主营业务为主机托管及少量的规划设计服务。

数据港立足上海，覆盖京津冀、长三角和粤港澳大湾区。公司批发型数据中心终端客户均为国内大型互联网公司。截至2020年年末，公司累计已建成及已运营数据中心25个，IT负载合计约250.3mW，折算成5kW标准机柜约50,060个。

资料来源：公司公告、东兴证券研究所

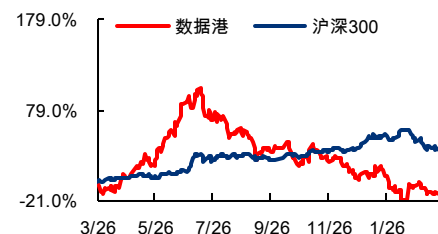
未来3-6个月重大事项提示：

无

交易数据

52周股价区间（元）	112.15-43.68
总市值（亿元）	102.63
流通市值（亿元）	102.63
总股本/流通A股（万股）	23,495/23,495
流通B股/H股（万股）	/
52周日均换手率	2.36

52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：李娜

010-66554009

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：

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		
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产合计	462	1936	586	927	1182	营业收入	727	910	1310	1981	2542
货币资金	241	1559	393	594	763	营业成本	462	547	784	1164	1465
应收账款	164	65	144	271	348	营业税金及附加	2	1	2	5	6
其他应收款	9	11	15	23	30	营业费用	6	2	9	14	23
预付款项	25	25	25	25	25	管理费用	60	69	99	155	198
存货	17	2	3	5	6	财务费用	59	98	128	179	185
其他流动资产	7	2	2	2	2	研发费用	27	40	58	95	127
非流动资产合计	3278	5737	9625	11158	11528	资产减值损失	0	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	0	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
固定资产	1510	3281	4046	6055	7576	投资净收益	0	0	0	0	0
无形资产	12	11	11	11	11	加: 其他收益	8.04	10.37	0	0	0
其他非流动资产	451	426	450	476	479	营业利润	119	163	230	370	538
资产总计	3740	7673	10211	12084	12709	营业外收入	3.07	0.62	0.92	0.02	0.19
流动负债合计	1662	3027	4597	5686	5595	营业外支出	0.06	0.07	0.08	0.12	0.09
短期借款	647	1018	1529	1733	1143	利润总额	122	164	231	370	538
应付账款	490	1428	2377	3190	3612	所得税	12	29	37	59	86
预收款项	24	0	0	0	0	净利润	110	134	194	311	452
一年内到期的非流动	460	526	631	694	764	少数股东损益	0	-2	0	0	0
非流动负债合计	974	1753	2542	3042	3342	归属母公司净利润	110	136	194	311	452
长期借款	723	1640	2440	2940	3240	主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
应付债券	0	0	0	0	0						
负债合计	2637	4779	7139	8727	8937	成长能力					
少数股东权益	5	2	3	3	3	营业收入增长	-20.12%	25.20%	43.99%	51.24%	28.33%
实收资本 (或股本)	211	235	235	235	235	营业利润增长	-27.48%	36.65%	40.90%	61.13%	45.47%
资本公积	367	2011	2011	2011	2011	归属于母公司净利润增长	-22.76%	23.58%	41.97%	60.50%	45.54%
未分配利润	496	607	765	1019	1388	盈利能力					
归属母公司股东权益	1098	2892	3069	3355	3770	毛利率 (%)	36.46%	39.89%	40.12%	41.23%	42.39%
负债和所有者权益	3740	7673	10211	12084	12709	净利率 (%)	15.19%	14.75%	14.78%	15.69%	17.79%
现金流量表	单位: 百万元					总资产净利润 (%)	5.37%	2.95%	1.78%	1.90%	2.57%
						ROE (%)	10.05%	4.72%	6.31%	9.26%	12.00%
经营活动现金流	190	167	1858	1755	1811	偿债能力					
净利润	110	134	194	311	452	资产负债率 (%)	71%	62%	70%	72%	70%
折旧摊销	170.55	279.66	398.52	584.77	830.53	流动比率	0.28	0.64	0.13	0.16	0.21
财务费用	59	98	128	179	185	速动比率	0.27	0.64	0.13	0.16	0.21
应收账款减少	127	99	-78	-128	-77	营运能力					
预收帐款增加	16	-24	0	0	0	总资产周转率	0.23	0.16	0.15	0.18	0.21
投资活动现金流	-1189	-1623	-4286	-2118	-1201	应收账款周转率	3	8	13	10	8
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	1.69	0.95	0.69	0.71	0.75
长期投资减少	0	0	-2	-2	-2	每股指标 (元)					
投资收益	0	0	0	0	0	每股收益 (最新摊薄)	0.52	0.63	0.82	1.32	1.92
筹资活动现金流	819	2773	1262	564	-442	每股净现金流 (最新摊薄)	-0.85	5.61	-4.96	0.86	0.72
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产 (最新摊薄)	5.22	12.31	13.06	14.28	16.05
长期借款增加	455	917	800	500	300	估值比率					
普通股增加	0	24	0	0	0	P/E	84.00	69.33	53.01	33.03	22.69
资本公积增加	0	1644	0	0	0	P/B	8.38	3.55	3.34	3.06	2.72
现金净增加额	-180	1318	-1166	201	168	EV/EBITDA	31.92	22.23	19.45	13.41	9.50

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	数据港（603881）：盈利能力改善，定制模式锁定未来高增长	2020-10-30
公司普通报告	数据港（603881.SH）：机柜数持续高增长，成长中 IDC 优质标的	2020-08-27
公司普通报告	数据港（603881.SH）：云化趋势不改，定增扩张享数字基建红利	2020-03-26

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