

证券研究报告—动态报告

信息技术

通信

奥飞数据(300738)
买入

21年半年报点评

(维持评级)

2021年08月21日

一年该股与沪深300走势比较

股票数据

总股本/流通(百万股)	382/378
总市值/流通(百万元)	7,793/7,726
上证综指/深圳成指	3,427/14,254
12个月最高/最低(元)	59.60/16.00

相关研究报告:

《奥飞数据-300738-深度报告: 华南领先 IDC 厂商, 锐意进军全国市场》——2021-07-19

证券分析师: 马成龙

电话: 021-60933150

E-MAIL: machenglong@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980518100002

证券分析师: 付晓钦

电话: 0755-81982929

E-MAIL: fuxq@guosen.com

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980520120003

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 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。

财报点评
营收基本符合预期, 积极推进 IDC+双碳战略

公司发布 21 年半年报, 上半年营收 5.89 亿元, 同比+56.43%; 扣非归母净利润 0.89 亿元, 同比+80.37%; 扣非后 EPS 0.23 元/股, 同比+69.9%, 主营业务进展稳定, 业绩基本符合预期。

● IDC 上架率持续提升, 主营业务收入增长稳健

公司是华南地区领先第三方 IDC 服务商, 持续开拓全国范围市场, 主要向客户提供优质的 IDC 服务和配套网络服务业务。21 年上半年, 公司实现营业收入 5.89 亿元, 同比+56.43%, 主要受益于 19/20 年交付的数据中心整体上架率持续提升, IDC 收入得以实现快速增长(截至 21 年 3 月末, 存量 IDC 上架率超过 73%, 较 2020 年末 63.80% 明显提升); 报告期内, 公司非经常性损益为-0.16 亿元(去年同期收益 0.52 亿元)主要系间接持有的紫光存储股票价格波动导致, 公司主营业务经营能力稳健, 因新会计准则上半年多支出租金约 767 万元将在下半年得以弥补。

● 自建数据中心项目有序推进, 积极推进数据中心“双碳”战略

公司目前在建的 IDC 机柜约 3.6 万个, 主要位于廊坊讯云、固安、广州南沙地区, 此外拟规划新建 1.75 个新项目(包括天津武清、昆明、江西南昌等地区), 随着公司自建 IDC 项目有序推进, 公司盈利能力有望进一步增强; 报告期内, 为顺应国家“双碳”战略, 公司积极推进自建 IDC 节能减排, 获得相应的碳中和证书。同时, 公司组建了新能源团队并投资设立控股子公司广东奥飞新能源有限公司, 逐步建设分布式光伏发电系统并接入为数据中心提供用绿色电力, 已完成对廊坊讯云数据中心分布式光伏发电项目的备案, 后续加快推进项目的投资建设。

● 看好公司业务弹性及绿色化解决方案潜力, 维持“买入”评级

看好公司 IDC 业务弹性及绿色化解决方案潜力, 维持盈利预测, 预计 2021-23 年收入 14.14/19.53/26.73 亿元, 同比增 68%/38%/37%; EPS 0.58/0.75/0.99 元, 对应 PE=28/21/23 X。EBITDA 5.38/7.75/10.79 亿元, 同比增 72%/44%/39%, 对应 EV/EBITDA=18/12/9 X。

● 风险提示

上游产能供应不足; 行业竞争加剧; 客户拓展不达预期。

盈利预测和财务指标

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	883	841	1,414	1,953	2,673
(+/-%)	114.8%	-4.8%	68.2%	38.2%	36.8%
净利润(百万元)	104.79	156.60	211.53	276.27	379.30
(+/-%)	79.2%	50.9%	35.1%	30.6%	37.3%
摊薄每股收益(元)	0.88	0.74	0.58	0.75	0.99
EBIT Margin	14.6%	25.1%	17.0%	16.1%	16.1%
净资产收益率(ROE)	15.1%	12.1%	14.7%	17.1%	20.3%
市盈率(PE)	24.7	37.81	28.36	21.72	16.45
EV/EBITDA	26.0	22.39	18.23	12.68	8.93
市净率(PB)	6.18	3.30	4.46	3.96	3.43

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

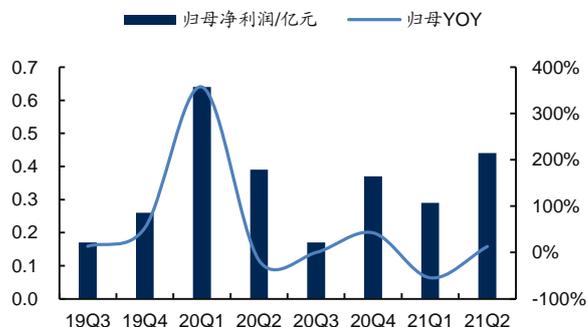
注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

图 1: 公司 2019Q4-2021Q2 营收及增速 (亿元、%)



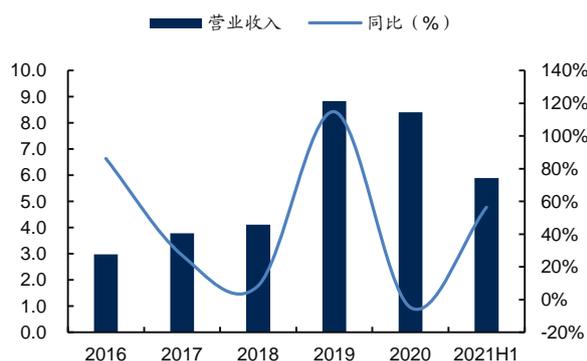
资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所分析师归纳整理

图 2: 公司 2019Q3-2021Q2 归母净利润及增速 (亿元、%)



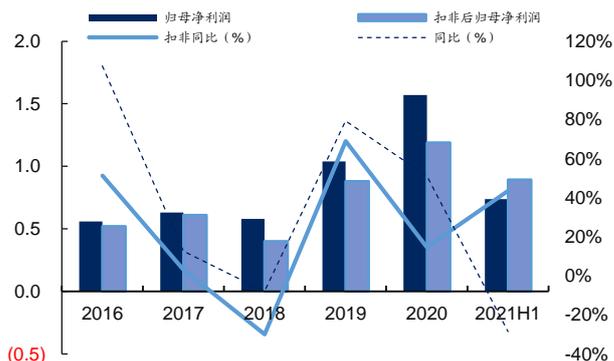
资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所分析师归纳整理

图 3: 公司年度营业收入及 YOY (亿元、%)



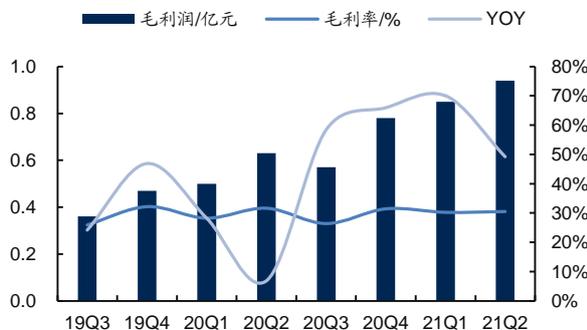
资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所分析师整理

图 4: 公司年度 (扣非) 归母净利润及 YOY (亿元、%)



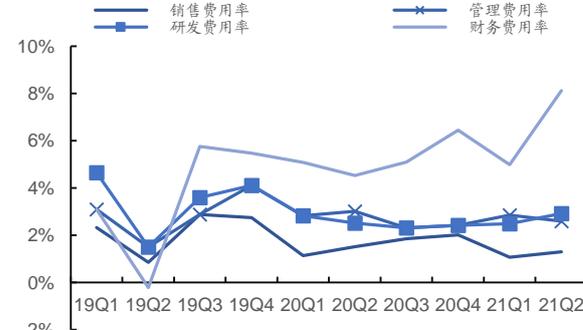
资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所分析师整理

图 5: 公司毛利润及毛利率 (亿元、%)



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所分析师整理

图 6: 公司销售、管理、研发、财务费用率 (%)



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所分析师整理

可比公司估值

选取同行业可比公司估值对比如下，公司 PE、EV/EBITDA 低于行业平均，估值较低。

表 1: 可比公司 PE 估值对比

代码	公司简称	股价 (元/HKD)	总市值 /亿元	EPS			PE		
				2020Y	2021E	2022E	2020Y	2021E	2022E
603881	数据港	31.90	104.93	0.58	0.9	1.39	55.00	35.44	22.95
600845	宝信软件	69.40	867.26	1.13	1.44	1.88	61.42	48.19	36.91
300383	光环新网	14.72	227.15	0.59	0.75	0.93	24.95	19.63	15.83
平均							47.12	34.42	25.23
300738	奥飞数据	20.42	77.93	0.54	0.72	0.94	37.81	28.36	21.72

资料来源: Bloomberg、Wind, 国信证券经济研究所整理 (2021.08.20), 其中奥飞数据、万国数据、宝信软件、光环新网为国信证券经济研究所预测

表 2: 可比公司 EV/EBITDA 估值对比

代码	公司简称	股价 (元/HKD)	总市值/亿美 元(元)	EBITDA			EV/EBITDA		
				2020Y	2021E	2022E	2020Y	2021E	2022E
9698.HK	万国数据	48.00	598.74	26.80	37.40	49.10	22.34	16.01	12.19
VNET.O	世纪互联	15.95	148.92	13.20	17.30	23.20	11.28	8.61	6.42
300383.SZ	光环新网	14.72	227.15	16.01	19.18	23.02	14.19	11.84	9.87
600845.SH	宝信软件	69.40	867.26	18.63	20.81	26.64	46.55	41.68	32.56
CD.O	秦淮数据	10.00	235.73	4.70	11.70	18.70	50.16	20.15	12.61
603881.SH	数据港	31.90	129.52	5.41	6.40	8.91	23.94	20.24	14.53
平均							27.27	19.54	14.41
300738.SZ	奥飞数据	20.42	77.93	3.48	4.27	6.14	22.39	18.23	12.68

资料来源: Bloomberg、Wind, 国信证券经济研究所整理 (2021.08.20), 其中奥飞数据、万国数据、宝信软件、光环新网为国信证券经济研究所预测

■ 风险提示

- 1、云厂商资本开支不及预期;
- 2、新项目指标批复受阻;
- 3、客户上架不及预期。

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020	2021E	2022E	2023E		2020	2021E	2022E	2023E
现金及现金等价物	255	208	173	212	营业收入	841	1414	1953	2673
应收款项	285	390	515	783	营业成本	593	1095	1539	2114
存货净额	1	211	300	423	营业税金及附加	1	2	3	4
其他流动资产	150	240	0	0	销售费用	14	23	32	44
流动资产合计	690	1049	988	1418	管理费用	22	53	65	81
固定资产	1223	1797	2326	2682	财务费用	45	0	0	0
无形资产及其他	557	635	713	791	投资收益	35	0	0	0
投资性房地产	392	392	392	392	资产减值及公允价值变动	1	(3)	(3)	(3)
长期股权投资	77	77	77	77	其他收入	(25)	0	0	0
资产总计	2940	3950	4497	5360	营业利润	177	238	311	427
短期借款及交易性金融负债	697	1383	1567	1770	营业外净收支	(0)	2	2	2
应付款项	253	423	524	827	利润总额	177	240	313	429
其他流动负债	170	182	259	364	所得税费用	19	26	34	47
流动负债合计	1119	1988	2350	2960	少数股东损益	2	2	3	4
长期借款及应付债券	379	379	379	379	归属于母公司净利润	157	212	276	379
其他长期负债	142	142	142	142					
长期负债合计	521	521	521	521	现金流量表 (百万元)				
负债合计	1640	2508	2871	3481	净利润	157	212	276	379
少数股东权益	3	5	6	9	资产减值准备	(6)	183	43	39
股东权益	1297	1437	1620	1870	折旧摊销	112	263	346	424
负债和股东权益总计	2940	3950	4497	5360	公允价值变动损失	(1)	3	3	3
					财务费用	45	0	0	0
关键财务与估值指标					营运资本变动	185	(42)	248	56
每股收益	0.74	0.58	0.75	0.99	其它	7	(181)	(42)	(37)
每股红利	0.25	0.23	0.29	0.40	经营活动现金流	454	438	875	865
每股净资产	6.12	4.52	5.09	5.88	资本开支	(779)	(1100)	(1000)	(900)
ROIC	11%	9%	9%	11%	其它投资现金流	7	0	0	0
ROE	12%	15%	17%	20%	投资活动现金流	(793)	(1100)	(1000)	(900)
毛利率	30%	23%	21%	21%	权益性融资	480	0	0	0
EBIT Margin	25%	17%	16%	16%	负债净变化	121	0	0	0
EBITDA Margin	37%	38%	39%	40%	支付股利、利息	(53)	(72)	(94)	(129)
收入增长	-5%	68%	38%	37%	其它融资现金流	(78)	686	185	202
净利润增长率	51%	35%	31%	37%	融资活动现金流	537	615	91	74
资产负债率	56%	64%	64%	65%	现金净变动	199	(48)	(34)	39
息率	1.2%	1.7%	2.2%	3.0%	货币资金的期初余额	57	255	208	173
P/E	32.8	37.8	28.4	21.7	货币资金的期末余额	255	208	173	212
P/B	3.3	4.5	4.0	3.4	企业自由现金流	(293)	(664)	(126)	(36)
EV/EBITDA	30.9	22.4	18.2	12.7	权益自由现金流	(251)	23	58	167

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032