

数据港（603881）：EBITDA延续高增，区域布局日渐完善

2021年8月31日

推荐/维持

数据港

公司报告

事件：公司 21H1 实现营业收入 5.50 亿元，YoY +39.72%；归母净利润 0.61 亿元，YoY +0.50%；经营性现金流净流入 2.56 亿元，YoY +233.39%。其中，21Q2 实现营业收入 2.87 亿元，YoY +30.63%；归母净利润 0.28 亿元，YoY -9.92%；经营性现金流净流入 2.19 亿元，YoY +289.71%。

IT 负载持续高增，EBITDA 创新高。随着定制项目不断交付，公司 IT 负载高速增长。公司上半年新增 IT 负载 74.82mW，截止 6 月末累计 IT 负载达到 325.12mW。随着交付项目陆续上电，公司业绩不断得到释放。21H1 实现 EBITDA 3.78 亿元（YoY +69.78%），其中 Q1 单季 EBITDA 为 1.73 亿元（YoY +66.39%），Q2 单季 EBITDA 为 2.05 亿元（YoY ~+72.27%）。由于新交付的大体量项目计提折旧，公司净利润承压。但随着新投入运营的项目逐步上架，利润端或将有所改善。

IDC 市场高速增长，公司完善三大战略区域布局。科智咨询数据显示，2020 年中国 IDC 市场规模为 2238.7 亿元，预计到 2023 年将达到 4867.9 亿元（3Y CAGR 29.55%）。由于中国 IDC 大部分需求来自于东部沿海等经济发达地区，具有完善区域布局的公司将有望享受市场高速发展的红利。公司发家于上海，近年来逐步向华北、华南两大区域延伸，进行区域战略布局。今年上半年公司收购河北廊坊市某项目公司 100% 股权，进一步加强华北地区布局。

碳中和将促进 IDC 过剩产能出清，公司低碳运维优势突显。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。公司在长期的实践过程中，形成了一套完整的绿色、节能数据中心建设流程，通过灵活运用多种制冷系统及实现高效、智能的运维管理等方法，有效降低 PUE 水平。在碳中和背景下，公司竞争优势凸显，未来将有望受益于产能出清带来的行业集中度提升。

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、4.53 亿元，对应 EPS 分别为 0.82、1.32、1.93 元。当前股价对应 PE 值分别为 43、27、18 倍，对应 EV/EBITDA 分别为 17、12、8 倍。我们看好公司抓住 IDC 高速发展的红利，凭借出色的运维水平，进一步提高市场份额，维持“推荐”评级。

风险提示：IDC 上架速度不及预期，云资本开支不及预期。

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	452.64
增长率（%）	-22.76%	23.58%	41.97%	60.50%	45.68%
净资产收益率（%）	10.05%	4.72%	6.31%	9.26%	12.01%
每股收益（元）	0.52	0.63	0.82	1.32	1.93
PE	67.81	55.97	42.79	26.66	18.30
PB	6.76	2.86	2.70	2.47	2.20
EV/EBITDA	26.68	18.53	16.79	11.64	8.21

资料来源：公司财报，东兴证券研究所

公司简介：

数据港位于上海市静安区，主营业务为数据中心服务器托管服务，成立于 2009 年，2017 年于上交所主板上市。截止至半年报披露日，公司累计 IT 负载达到 338mW。

主要业务：

- 互联网数据中心服务（99.75%）；
- 解决方案（0.20%）；
- 其它业务（0.06%）。

资料来源：公司公告，WIND

未来 3-6 个月重大事项提示：

暂无。

发债及交叉持股介绍：

暂无。

交易数据

52 周股价区间（元）	59.85-28.69
总市值（亿元）	115.98
流通市值（亿元）	56.35
总股本/流通 A 股（万股）	32893 / 32893
流通 B 股/H 股（万股）	/
52 周日均换手率	4.17

52 周股价走势图



资料来源：wind，东兴证券研究所

分析师：李美贤

010-66554008

limx_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521080004

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	184
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	539
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	539
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	453
一年内到期的非流动负债	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	453
长期借款	723	1640	2440	2940	3240	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
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%	45.61%
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%	45.68%
未分配利润	496	607	765	1019	1389	获利能力					
归属母公司股东权益合计	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%	17.81%
现金流量表	单位: 百万元					总资产净利润 (%)	2.95%	1.78%	1.90%	2.57%	3.56%
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	ROE (%)	10.05%	4.72%	6.31%	9.26%	12.01%
经营活动现金流	190	167	1858	1755	1812	偿债能力					
净利润	110	134	194	311	453	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	184	速动比率	0.27	0.64	0.13	0.16	0.21
应收帐款减少	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	1.93
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	67.81	55.97	42.79	26.66	18.30
资本公积增加	0	1644	0	0	0	P/B	6.76	2.86	2.70	2.47	2.20
现金净增加额	-180	1318	-1166	201	168	EV/EBITDA	26.68	18.53	16.79	11.64	8.21

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	数据港 (603881.SH): 交付项目加速上电, 积极拓展边界的成长型 IDC	2021-03-26

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

李美贤

中国人民大学硕士，2019年7月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