

精细管理驱动双增，东数西算赋能成长

2025 年 04 月 29 日

► **数据港发布 2024 年年报和 2025 年一季度报告。**2025 年 4 月 25 日，公司发布 2024 年年报和 2025 年一季度报告。2024 年实现营收 17.21 亿元，同比增长 11.57%；归母净利润 1.32 亿元，同比增长 7.49%；扣非净利润 1.28 亿元，同比增长 27.81%。1Q25 实现营收 3.95 亿元，同比增长 3.57%；归母净利润 0.44 亿元，同比上涨 23.22%；扣非净利润 0.40 亿元，同比增加 26.50%。2024 年销售/管理/研发费用率为 0.25%/4.34%/5.09%，同比变化+0.09pct/-0.12pct/+0.31pct，2024 年销售费率增加主要由于公司积极拓展业务并开拓销售渠道，销售开支增加所致。1Q25 销售/管理/研发费用率为 0.23%/3.14%/5.45%，同比变化+0.04pct/+0.13pct/+0.43pct。

► **毛利率稳步改善，在手订单充足，财务费用率明显改善。**2024 年/1Q25 公司综合毛利率为 31.00%/29.19%，分别与上期相比提升 2.02pct/1.99pct。我们认为主要由于国内 AI 应用拉动基建侧整体需求上行，行业端整体需求向好，另一方面我们认为系公司 IDC 机柜上架率提升带动毛利率整体上行。从资产负债维度，公司 1Q25 存货约 2.31 亿元，较 24 年末持平，合同负债约 1.76 亿元，较 24 年末微增，同时在建工程 3.08 亿元，较 24 年末增加 0.06 亿元，我们认为主要为期中国联通（怀来）大数据创新产业园项目建设及订单需求增加所致。公司 1Q25 财务费用率较上年同期显著改善，我们认为由于公司进一步优化债务结构与拓宽融资渠道，发行超短期融资券及中期票据，财务费用率下降明显。

► **持续聚焦主业，完善风控体系，护航企业稳健前行。**公司主要业务包括 IDC 业务、IDC 解决方案业务、云服务销售业务三大类。2024 年，公司实现了客户超大型定制化数据中心及公司批发型数据中心的交付和建设，北至乌兰察布、张北，南至广东深圳、河源，在“东数西算”的京津冀、长三角、粤港澳大湾区的枢纽节点上共建设运营 35 个数据中心，截至 2024 年 12 月 31 日运营总电力容量 371MW，折算成容量 5kw/个标准机柜约 74200 个。1Q25 公司廊坊项目已中标互联网客户订单，目前正在履行签约流程。公司引入第三方咨询机构，依据国资监管及上市公司内控标准，结合行业实践案例，深入剖析管理短板，发布业财融合平台 1.0 版本，全面梳理了公司各业务环节可能存在的风险点和管理漏洞。目前，公司制度汇编已完成报批流程，并在内部管理平台发布。

► **投资建议：**随着云计算、大数据、物联网等新兴应用及技术的蓬勃发展，以数据中心为代表的“新基建”建设进程明显加快，我们看好下游客户业务需求增长带来的公司业绩提升，预计 25 年~27 年公司营收分别为 18.9/20.7/22.6 亿元，归母净利润 1.5/1.6/1.8 亿元，对应 4 月 28 日收盘价 P/E 分别为 126x/114x/105x，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**客户集中度较高的风险、市场竞争加剧风险、产业政策变化风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,721	1,894	2,071	2,255
增长率（%）	11.6	10.1	9.3	8.9
归属母公司股东净利润（百万元）	132	147	162	177
增长率（%）	7.5	10.8	10.7	8.9
每股收益（元）	0.22	0.24	0.27	0.29
PE	140	126	114	105
PB	5.7	5.6	5.4	5.2

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 04 月 28 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

30.88 元



分析师 马天诣

执业证书：S0100521100003

邮箱：matianyi@mszq.com

分析师 谢致远

执业证书：S0100524060003

邮箱：xiezhixuan@mszq.com

相关研究

1.数据港 (603881.SH) 2024 年半年报点评：迈入利润释放期，看好全年业绩稳步增长-2024/08/25

2.数据港 (603881.SH) 2023 年半年报点评：迈入利润释放期，看好全年业绩高增-2023/08/28

3.数据港 (603881.SH) 2023 年半年度业绩快报点评：主营业务稳健发展，能耗管控能力突出-2023/08/16

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,721	1,894	2,071	2,255
营业成本	1,187	1,304	1,425	1,552
营业税金及附加	2	2	2	2
销售费用	4	5	5	8
管理费用	75	86	95	108
研发费用	88	98	108	117
EBIT	375	408	446	479
财务费用	99	106	122	133
资产减值损失	-81	-87	-86	-87
投资收益	8	0	0	0
营业利润	192	215	238	259
营业外收支	0	1	1	1
利润总额	192	215	238	260
所得税	60	69	76	83
净利润	132	147	162	177
归属于母公司净利润	132	147	162	177
EBITDA	1,138	1,138	1,268	1,395

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	871	1,303	1,808	2,338
应收账款及票据	199	228	216	222
预付款项	9	6	7	7
存货	231	200	187	187
其他流动资产	1,324	1,357	1,393	1,431
流动资产合计	2,635	3,095	3,611	4,186
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	3,729	3,912	3,975	3,968
无形资产	32	32	32	32
非流动资产合计	4,741	4,880	4,825	4,771
资产合计	7,376	7,975	8,436	8,958
短期借款	1,021	1,021	1,021	1,021
应付账款及票据	423	437	517	648
其他流动负债	517	712	599	687
流动负债合计	1,961	2,170	2,137	2,356
长期借款	874	1,174	1,574	1,774
其他长期负债	1,314	1,312	1,306	1,299
非流动负债合计	2,188	2,486	2,880	3,073
负债合计	4,148	4,656	5,017	5,430
股本	599	599	599	599
少数股东权益	4	4	4	4
股东权益合计	3,228	3,319	3,420	3,528
负债和股东权益合计	7,376	7,975	8,436	8,958

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	11.57	10.07	9.35	8.90
EBIT 增长率	14.86	8.94	9.14	7.49
净利润增长率	7.49	10.83	10.67	8.88
盈利能力 (%)				
毛利率	31.00	31.16	31.17	31.18
净利润率	7.68	7.74	7.83	7.83
总资产收益率 ROA	1.79	1.84	1.92	1.97
净资产收益率 ROE	4.10	4.42	4.75	5.01
偿债能力				
流动比率	1.34	1.43	1.69	1.78
速动比率	1.03	1.15	1.40	1.49
现金比率	0.44	0.60	0.85	0.99
资产负债率 (%)	56.24	58.38	59.47	60.61
经营效率				
应收账款周转天数	42.27	44.00	38.00	36.00
存货周转天数	71.06	70.00	60.00	55.00
总资产周转率	0.24	0.25	0.25	0.26
每股指标 (元)				
每股收益	0.22	0.24	0.27	0.29
每股净资产	5.39	5.54	5.71	5.89
每股经营现金流	2.10	2.12	2.24	2.44
每股股利	0.07	0.10	0.11	0.12
估值分析				
PE	140	126	114	105
PB	5.7	5.6	5.4	5.2
EV/EBITDA	18.07	18.09	16.22	14.75
股息收益率 (%)	0.22	0.33	0.37	0.40

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	132	147	162	177
折旧和摊销	764	729	823	916
营运资金变动	174	190	131	128
经营活动现金流	1,259	1,269	1,339	1,461
资本开支	-212	-850	-744	-833
投资	-778	0	0	0
投资活动现金流	-981	-844	-744	-833
股权募资	0	0	0	0
债务募资	99	241	177	200
筹资活动现金流	-118	6	-90	-98
现金净流量	160	432	505	530

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

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。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048