

股票投资评级

增持|首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	35.86
总股本/流通股本(亿股)	7.18 / 7.18
总市值/流通市值(亿元)	258 / 258
52周内最高/最低价	42.59 / 12.90
资产负债率(%)	56.2%
市盈率	163.00
第一大股东	上海市北高新(集团)有限公司

研究所

分析师:陈涵泊
SAC 登记编号:S1340525080001
Email:chenhanbo@cnpsec.com
分析师:王思
SAC 登记编号:S1340525080002
Email:wangsi1@cnpsec.com

数据港(603881)

廊坊项目稳定推进，期待后续新项目开展

● 事件

公司发布上半年报。截至 2025 年上半年，公司实现营收约 8.1 亿元，同比+4.13%；实现归母净利润约 8495.86 万元，同比+20.37%，抗风险能力进一步增强。单 Q2，公司实现营收 4.15 亿元，同比+4.66%；实现归母净利润 4090.26 万元，同比+17.45%。

● 精细化管理持续升级，经营稳健利润率回升

2025H1，公司开发并持续优化智能运维管理平台，通过实时数据监测、智能预警分析与自动化流程调度，实现了从设备状态监控到故障响应的全链路智能化管理，不仅降低了人工干预成本，同时提升了问题处理时效。得益于精细化管理，公司费用率水平有所优化。25H1，公司销售费用率、管理费用率分别为 0.2%、3.7%，同比变动+0.0、-0.2pct。从利润率来看，25H1 公司归母净利润率和毛利率分别为 10.5%、29.0%，同比提升 1.4、1.7pct。

● 廊坊项目完工外市电及土建，现金充裕有利于新项目拓展

2025Q1，公司廊坊项目已中标互联网客户订单；截至 2025 年 6 月末，该项目外市电及土建部分已完工并转固，其余机电部分处于建设阶段，合同执行情况良好，该项目有望为公司 26 年及之后贡献稳定收入。目前，公司在北至乌兰察布、张北，南至广东深圳、河源建成 35 座数据中心，实现了京津冀、长三角、粤港澳大湾区东部枢纽及西部相应核心区域的前瞻战略布局，提前适配了国家“东数西算”的数据中心布局规划指引，并在战略枢纽上持续储备优质资源。

从现金储备来看，截至 25 年 6 月底，公司货币资金+交易性金融资产合计 24.16 亿元，相较 24 年底的 18.21 亿元提升 32.67%。我们认为，当前国内外 CSP 厂商 capex 持续扩张带动 IDC 需求提升，公司充裕现金可支撑扩容以满足互联网大客户需求，提升自身竞争力。

● 盈利预测与投资建议

我们认为，随着互联网大厂需求提升以及 IDC 行业朝着集约化、绿色化、高密化发展，行业供需格局有望改善，数据港作为核心 IDC 厂商有望充分受益。我们预计公司 2025-2027 年营收为 18.16、19.73、20.98 亿元，同比提升 5.56%、8.61%、6.37%；归母净利润为 1.72、2.06、2.38 亿元，同比提升 29.90%、20.21%、15.09%。首次覆盖，给予“增持”评级。

● 风险提示：

CSP 厂商资本开支不及预期、行业竞争加剧、新项目进展不及预期等。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1721	1816	1973	2098
增长率(%)	11.57	5.56	8.61	6.37
EBITDA（百万元）	1138.30	1159.87	1187.58	1265.47
归属母公司净利润（百万元）	132.19	171.71	206.41	237.56
增长率(%)	7.49	29.90	20.21	15.09
EPS(元/股)	0.18	0.24	0.29	0.33
市盈率（P/E）	194.88	150.02	124.81	108.44
市净率（P/B）	7.99	7.62	7.23	6.82
EV/EBITDA	14.13	24.54	23.73	21.85

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	1721	1816	1973	2098	营业收入	11.6%	5.6%	8.6%	6.4%
营业成本	1187	1257	1370	1431	营业利润	16.5%	25.2%	22.4%	14.0%
税金及附加	2	2	2	2	归属于母公司净利润	7.5%	29.9%	20.2%	15.1%
销售费用	4	3	3	3	获利能力				
管理费用	75	65	65	67	毛利率	31.0%	30.8%	30.6%	31.8%
研发费用	88	83	92	99	净利率	7.7%	9.5%	10.5%	11.3%
财务费用	99	71	73	70	ROE	4.1%	5.1%	5.8%	6.3%
资产减值损失	-81	-80	-70	-80	ROIC	3.9%	3.3%	3.7%	4.0%
营业利润	192	241	295	336	偿债能力				
营业外收入	1	1	1	1	资产负债率	56.2%	53.7%	52.7%	51.4%
营业外支出	1	1	1	1	流动比率	1.34	1.53	1.82	2.21
利润总额	192	241	295	336	营运能力				
所得税	60	69	89	99	应收账款周转率	10.87	9.73	10.30	9.98
净利润	132	171	206	237	存货周转率	10.11	7.07	8.41	7.59
归母净利润	132	172	206	238	总资产周转率	0.24	0.25	0.27	0.27
每股收益(元)	0.18	0.24	0.29	0.33	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.18	0.24	0.29	0.33
货币资金	871	688	966	1498	每股净资产	4.49	4.70	4.96	5.26
交易性金融资产	950	1350	1550	1750	估值比率				
应收票据及应收账款	199	174	209	212	PE	194.88	150.02	124.81	108.44
预付款项	9	6	9	8	PB	7.99	7.62	7.23	6.82
存货	231	125	201	176	现金流量表				
流动资产合计	2635	2777	3398	4169	净利润	132	171	206	237
固定资产	3729	3365	2940	2467	折旧和摊销	764	848	820	859
在建工程	303	503	603	603	营运资本变动	174	-67	-94	-15
无形资产	32	32	32	32	其他	190	176	160	175
非流动资产合计	4741	4522	4136	3603	经营活动现金流净额	1259	1129	1092	1256
资产总计	7376	7298	7534	7772	资本开支	-212	-721	-521	-425
短期借款	1021	1021	1021	1021	其他	-770	-404	-194	-196
应付票据及应付账款	423	421	473	487	投资活动现金流净额	-981	-1125	-715	-621
其他流动负债	517	374	372	383	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	1961	1816	1866	1890	债务融资	99	-90	1	0
其他	2188	2100	2101	2101	其他	-217	-98	-100	-104
非流动负债合计	2188	2100	2101	2101	筹资活动现金流净额	-118	-187	-99	-104
负债合计	4148	3916	3967	3992	现金及现金等价物净增加额	160	-183	278	532
股本	599	718	718	718					
资本公积金	1661	1541	1541	1541					
未分配利润	906	1035	1189	1368					
少数股东权益	4	3	3	2					
其他	59	85	116	151					
所有者权益合计	3228	3382	3567	3781					
负债和所有者权益总计	7376	7298	7534	7772					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券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计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼
邮编: 518048