

股票投资评级

增持|维持

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)	40.91
总股本/流通股本(亿股)	7.18 / 7.18
总市值/流通市值(亿元)	294 / 294
52周内最高/最低价	43.53 / 23.26
资产负债率(%)	57.3%
市盈率	215.32
第一大股东	上海市北高新(集团)有限公司

研究所

分析师:李佩京  
SAC 登记编号:S1340525080003  
Email:lipeiijing@cnpsec.com  
分析师:王思  
SAC 登记编号:S1340525080002  
Email:wangsi1@cnpsec.com

数据港(603881)

业绩维持稳健，智算业务贡献增量

● 事件

2025 年，公司实现营业收入 17.21 亿元，同比+0.02%；实现归母净利润 1.39 亿元，同比+4.95%；实现扣非归母 1.08 亿元，同比-15.17%。2025 年四季度单季，公司实现营业收入 4.80 亿元，同比-10.79%；实现归母净利润 0.19 亿元，同比-30.33%；扣非归母 0.09 亿元，同比-74.60%。

● 成本管控推动毛利率提升，利润受减值有所影响

2025 年，公司营业成本为 10.74 亿元，毛利率为 37.56%（同比+6.56pct），净利率为 8.08%（同比+0.38pct）。期间费用方面，2025 年分别实现销售费用率、管理费用率、研发费用率为 0.3%、3.92%、5.54%，同比变化+0.05pct、-0.42pct、0.45pct。公司净利率同比提升幅度小于毛利率，主要系资产减值损失扩大影响。2025 年公司实现资产减值损失 1.96 亿元，较上年同期增加 1.14 亿元，变动比例为 140.44%，主要系报告期子公司计提商誉减值，亦存在部分老旧机房收益下降的减值。我们认为，公司商誉减值为一次性影响，随着行业算力需求持续提升，公司主业有望维持稳健，利润逐步回升。

● IDC 业务稳健扩展，智算业务贡献增量

截至 2025 年底，公司运营总电力容量 401MW，同比 2024 年底 371MW 增加 30MW，主要系 25Q1 廊坊项目中标互联网客户订单。截至 25 年 Q3，公司廊坊项目已完成第一批机电交付，目前进展正常，后续将持续推进该项目的交付与运营。此外，公司为抢抓算力产业发展机遇，赋能产业智能化转型，公司于 2025 年 9 月正式成立智算业务部门，依托自身在数据中心领域的技术积淀、资源禀赋与市场影响力，构建“底层算力支撑—中层技术赋能—上层行业应用”的全链条智算服务体系，当年智算业务实现 353.15 万元，后续有望持续贡献增量。

● 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、高密度化发展，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 2026-2028 年营收为 18.18、19.42、20.36 亿元，同比提升 5.66%、6.80%、4.85%；归母净利润为 1.68、2.05、2.54 亿元，同比提升 21.11%、22.14%、23.52%。维持“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	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1721	1818	1942	2036
增长率(%)	0.02	5.66	6.80	4.85
EBITDA(百万元)	1193.08	1201.18	1289.57	1384.08
归属母公司净利润(百万元)	138.74	168.02	205.23	253.51
增长率(%)	4.95	21.11	22.14	23.52
EPS(元/股)	0.19	0.23	0.29	0.35
市盈率(P/E)	211.83	174.91	143.20	115.93
市净率(P/B)	8.85	8.55	8.21	7.82
EV/EBITDA	19.56	25.39	23.23	21.57

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				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	1721	1818	1942	2036	营业收入	0.0%	5.7%	6.8%	4.8%
营业成本	1074	1190	1272	1351	营业利润	17.2%	14.5%	25.6%	21.8%
税金及附加	4	3	3	3	归属于母公司净利润	5.0%	21.1%	22.1%	23.5%
销售费用	5	6	7	7	<b>获利能力</b>				
管理费用	67	71	73	76	毛利率	37.6%	34.5%	34.5%	33.6%
研发费用	95	110	118	130	净利率	8.1%	9.2%	10.6%	12.5%
财务费用	89	92	75	61	ROE	4.2%	4.9%	5.7%	6.7%
资产减值损失	-196	-90	-90	-20	ROIC	4.8%	3.9%	4.5%	5.3%
<b>营业利润</b>	<b>225</b>	<b>258</b>	<b>324</b>	<b>394</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	1	1	1	1	资产负债率	57.3%	53.3%	50.7%	48.3%
营业外支出	1	1	1	1	流动比率	1.34	1.43	1.60	1.81
<b>利润总额</b>	<b>225</b>	<b>258</b>	<b>324</b>	<b>394</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	87	90	119	141	应收账款周转率	9.44	10.16	9.99	10.01
<b>净利润</b>	<b>139</b>	<b>168</b>	<b>205</b>	<b>253</b>	存货周转率	4.65	5.01	4.98	4.93
<b>归母净利润</b>	<b>139</b>	<b>168</b>	<b>205</b>	<b>254</b>	总资产周转率	0.23	0.24	0.27	0.28
<b>每股收益(元)</b>	<b>0.19</b>	<b>0.23</b>	<b>0.29</b>	<b>0.35</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	0.19	0.23	0.29	0.35
货币资金	1343	1209	1406	1306	每股净资产	4.62	4.79	4.99	5.23
交易性金融资产	1031	1111	1311	1911	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	165	193	196	211	PE	211.83	174.91	143.20	115.93
预付款项	18	14	18	18	PB	8.85	8.55	8.21	7.82
存货	231	244	267	280	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>3276</b>	<b>3301</b>	<b>3773</b>	<b>4320</b>	净利润	139	168	205	253
固定资产	3912	3454	2949	2465	折旧和摊销	713	852	891	929
在建工程	60	140	130	130	营运资本变动	136	-106	30	-25
无形资产	31	31	31	31	其他	263	195	160	90
<b>非流动资产合计</b>	<b>4507</b>	<b>4073</b>	<b>3500</b>	<b>2953</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>1251</b>	<b>1108</b>	<b>1286</b>	<b>1247</b>
<b>资产总计</b>	<b>7783</b>	<b>7375</b>	<b>7274</b>	<b>7274</b>	资本开支	-756	-510	-401	-399
短期借款	760	660	610	610	其他	-174	-78	-191	-598
应付票据及应付账款	454	463	516	537	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-930</b>	<b>-588</b>	<b>-591</b>	<b>-997</b>
其他流动负债	1222	1185	1236	1238	股权融资	0	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>2436</b>	<b>2309</b>	<b>2363</b>	<b>2385</b>	债务融资	303	-499	-349	-199
其他	2024	1625	1326	1127	其他	-310	-155	-149	-151
<b>非流动负债合计</b>	<b>2024</b>	<b>1625</b>	<b>1326</b>	<b>1127</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-6</b>	<b>-654</b>	<b>-498</b>	<b>-350</b>
<b>负债合计</b>	<b>4460</b>	<b>3934</b>	<b>3689</b>	<b>3513</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>314</b>	<b>-134</b>	<b>197</b>	<b>-100</b>
股本	718	718	718	718					
资本公积金	1541	1541	1541	1541					
未分配利润	997	1089	1202	1341					
少数股东权益	3	3	3	2					
其他	64	89	120	158					
<b>所有者权益合计</b>	<b>3324</b>	<b>3441</b>	<b>3584</b>	<b>3761</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>7783</b>	<b>7375</b>	<b>7274</b>	<b>7274</b>					

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。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本 61.68 亿元人民币,是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司,公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

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,具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底,公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部),1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力,通过强化“自营+协同”发展模式,实现快速发展,当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民,为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务,努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业,打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

## 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