数据港（603881）

公司研究/点评报告

批发型 IDC 核心标的，EBITDA 高增延续

—数据港 2021 年三季报点评

点评报告/通信　　2021 年 10 月 29 日

一、事件概述

2021 年 10 月 28 日，公司发布 2021 年第三季度报告，2021 年前三季度公司实现营收 8.55 亿元，同比增长 31.14%；归母净利润 1.04 亿元，同比下降 6.00%；EBITDA 约 5.88 亿元，同比增长 49.17%。

二、分析与判断

➢ 业绩：订单交付节奏流畅，EBITDA 高质量增长

（1）收入侧：21Q3 实现营收 3.05 亿元，同比+18.05%，环比+6.27%。公司已连续 8 个单季度营收环比提升，我们认为主要原因是公司 IDC 规模持续扩张，订单交付节奏流畅，今年 1-8 月份交付量创历史新高（今年 1-8 月份新增 IT 负载达 87.7MW，去年同期约为 80.8MW）。**（2）利润侧：**21Q3 实现归母净利润 0.43 亿元，同比-13.89%；EBITDA 约 2.10 亿元，同比+22.81%，对应 EBITDA margin 为 68.85%，同比提高了 2.57pcts，我们判断公司 EBITDA margin 维持高位增长一方面源于上架率的提升，另一方面源自租电分离的电费计价模式。

➢ 基本面：供给侧改革+云厂商 CAPEX 回暖，公司短中长期成长性依旧突出

（1）行业层面：a.供给端来看，“双碳”背景下，能耗双控政策持续推进，行业供给侧改革进行中，行业面临洗牌重构，在此背景下我们认为公司将凭借出色的运维及能耗管控能力、优质的下游客户、核心的 IDC 资源禀赋强者恒强。**b.需求端来看，**国内 BAT 的 CAPEX 环比增速从 20Q4 起持续抬升，其中百度 21Q2 的 CAPEX 同比+92.27%，环比+66.51%，我们判断 21Q4 云厂商资本开支将迎来拐点，行业需求将有所回暖。**（2）公司层面：a.公司 IDC 规模持续扩张，**2021 年 1-8 月，公司共计新增自建数中心 7 个,新增 IT 负载约 87.72MW，累计已建成及已运营数据中心 32 个，IT 负载合计约 338.02MW，折算成 5KW 标准机柜约 67604 个；**b.公司客户结构不断丰富，**除了和阿里深度合作多年，公司还积极开拓三大运营商、中小互联网厂商等增量客户，不断丰富客户结构。

三、投资建议

一线城市 IDC 需求旺盛，公司α属性明显，短中长期成长性突出。预计公司 21-23 年 EBITDA 为 7.79/10.22/13.08 亿元，EV/EBITDA 为 15/12/9X，我们预测的行业可比公司光环新网、奥飞数据、科华数据 21 年平均 EV/EBITDA 为 16X，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

行业竞争加剧；新项目上架进度不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	910	1,202	1,577	2,052
增长率（%）	25.2%	32.1%	31.2%	30.1%
归属母公司股东净利润（百万元）	136	144	192	250
增长率（%）	23.6%	5.8%	33.2%	30.0%
每股收益（元）	0.63	0.44	0.58	0.76
PE（现价）	49.5	71.1	53.4	41.1
PB	2.5	3.3	3.1	2.9

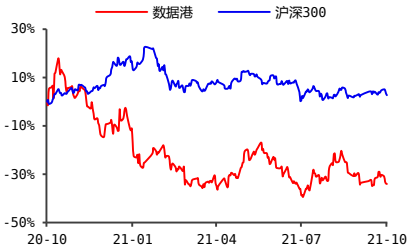
资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐　首次评级

当前价格：　31.2 元

交易数据	2021-10-28
近 12 个月最高/最低(元)	78.05/28.69
总股本（百万股）	329
流通股本（百万股）	329
流通股比例（%）	100.00
总市值（亿元）	103
流通市值（亿元）	103

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：马天诣

执业证　S0100521100003

电话：　021-80508466

邮箱：　matianyi@mszq.com

研究助理：方继书

执业证　S0100121050046

电话：　021-80508468

邮箱：　fangjishu@mszq.com

相关研究

1.【民生通信】IDC 行业深度：供给侧改革加速，行业洗牌重构-211026

公司财务报表数据预测汇总

利润表（百万元）	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	910	1,202	1,577	2,052
营业成本	547	750	976	1,259
营业税金及附加	1	2	3	3
销售费用	2	4	6	7
管理费用	69	67	85	106
研发费用	40	59	74	93
EBIT	250	319	433	584
财务费用	98	155	210	290
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	163	176	236	308
营业外收支	1	1	1	1
利润总额	164	177	237	309
所得税	29	32	44	59
净利润	134	144	192	250
归属于母公司净利润	136	144	192	250
EBITDA	530	779	1,022	1,308

资产负债表（百万元）	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	1559	1742	2588	3463
应收账款及票据	68	91	121	162
预付款项	25	35	47	59
存货	2	24	11	34
其他流动资产	2	2	2	2
流动资产合计	1936	2272	3152	4146
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	3281	3711	4067	4392
无形资产	11	10	8	7
非流动资产合计	5737	6352	6760	6997
资产合计	7673	8624	9912	11143
短期借款	1018	1130	1241	1352
应付账款及票据	1428	1093	1106	1023
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	3027	2866	3111	3226
长期借款	1640	1794	1944	2090
其他长期负债	102	842	1565	2311
非流动负债合计	1753	2645	3519	4411
负债合计	4779	5511	6630	7637
股本	235	329	329	329
少数股东权益	2	3	3	3
股东权益合计	2894	3113	3282	3506
负债和股东权益合计	7673	8624	9912	11143

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	25.2%	32.1%	31.2%	30.1%
EBIT 增长率	46.8%	27.5%	35.7%	34.7%
净利润增长率	23.6%	5.8%	33.2%	30.0%
盈利能力				
毛利率	39.9%	37.6%	38.1%	38.7%
净利润率	15.0%	12.0%	12.2%	12.2%
总资产收益率 ROA	1.8%	1.7%	2.0%	2.3%
净资产收益率 ROE	4.7%	4.6%	5.9%	7.1%
偿债能力				
流动比率	0.6	0.8	1.0	1.3
速动比率	0.6	0.8	1.0	1.3
现金比率	0.5	0.6	0.8	1.1
资产负债率	0.6	0.6	0.7	0.7
经营效率				
应收账款周转天数	45.5	43.0	41.6	42.7
存货周转天数	6.3	6.3	6.5	6.5
总资产周转率	0.2	0.1	0.2	0.2
每股指标（元）				
每股收益	0.6	0.4	0.6	0.8
每股净资产	12.3	9.4	10.0	10.6
每股经营现金流	0.7	0.7	2.4	2.5
每股股利	0.1	0.1	0.1	0.1
估值分析				
PE	49.5	71.1	53.4	41.1
PB	2.5	3.3	3.1	2.9
EV/EBITDA	20.9	15.2	11.9	9.4
股息收益率	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%

现金流量表（百万元）	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	134	144	192	250
折旧和摊销	280	459	588	724
营运资金变动	(338)	(380)	(1)	(138)
经营活动现金流	175	223	779	835
资本开支	1,685	1,072	995	959
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	(1,623)	(1,073)	(996)	(961)
股权募资	1,668	0	0	0
债务募资	1,371	943	974	915
筹资活动现金流	2,773	1,034	1,062	1,000
现金净流量	1,326	184	845	875

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师与研究助理简介

马天诣，民生证券研究院通信行业首席分析师；北京大学数学系硕士，证券从业7年，曾任职于安信证券/国泰君安证券/中关村科技园区管委会/北京股权交易中心；2018-2020年财经国际最佳top3通信分析师。研究领域：前瞻研究改变人类工作/生活/通信方式的伟大科技企业，重点研究符合中国制造业发展方向的硬科技企业。

方继书，民生证券研究院通信行业助理分析师，上海外国语大学金融硕士，2021年加入民生证券，重点覆盖云计算、物联网、互联网等领域。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，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。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

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：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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。