太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-09-07

公司点评报告

买入/维持

奥飞数据(300738)

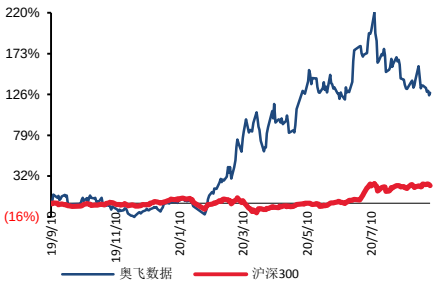
目标价：55

昨收盘：46.63

信息技术 软件与服务

业绩增长符合预期，IDC 业务快速增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	200/102
总市值/流通(百万元)	9,313/4,777
12 个月最高/最低(元)	74.78/29.38

相关研究报告：

证券分析师：李宏涛

电话：18910525201

E-MAIL：liht@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520010002

证券分析师：李仁波

电话：0755-83688851

E-MAIL：lirb@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520040002

证券分析师：赵晖

电话：15201962711

E-MAIL：zhaohui@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520010003

事件：公司发布 2020 半年度报告，实现营收 3.76 亿，同比下降 36.98%，归母净利润 1.03 亿元，同比上升 69.50%。 EBITDA 为 1.91 亿元，同比增长 66.21%。

点评：

1、业绩增长符合预期，期待下半年存量业务交付增厚业绩

公司上半年营收同比减少 36.98%，主要由于存量系统集成业务尚未完工交付，未结转收入。净利润同比上升 69.50%，EBITDA 为 1.91 亿元，同比增长 66.21%。一方面是因为近三年交付和并购的自建数据中心业务逐步释放，业务收入和利润持续快速增长；另一方面，公司间接持有紫晶存储股票带来的投资收益较大，报告期内测算该部分投资收益约 5242.24 万元。

2、IDC 业务高速增长，上半年营收同比增长 69.62%

公司上半年 IDC 业务营收 3.42 亿元，同比增长 69.62%，收入占比 90.88%，表现亮眼，是收入增长主要来源。通过多年的精细化运营和稳步发展，公司已成为国内较有影响力的专业 IDC 服务商，现已接入中国电信、中国联通、中国移动、教育网等全国性骨干网络。公司在广州、深圳、北京、海南、南宁等地拥有自建数据中心，机柜总数超过 9600 个，机房总使用面积已超过 60200 平方米，随着自建数据中心业务的逐步释放，业务收入将持续增长。自主运营与基础运营商合作运营相结合，为公司业绩持续稳定增长提供了有力保障。

3、毛利率保持增长，费用端受疫情影响研发投入减少

上半年毛利率 29.94%，同比增长 82.55%，主要系去年同期，全资子公司奥维信息确认了系统集成业务营业成本 2.94 亿元所致，其中 IDC 业务毛利率 28.44%，同比增长 6.50%。

费用端，销售费用同比减少 24.78%，主要系疫情影响所致，管理费用同比减少 2.90%，保持稳定，财务费用同比增长 431.51%，主要系报告期内融资规模增加较大使得利息支出增加较大所致，其中利息费用 1732.07 万，同比增长 73.24%。研发投入 1030.82 万元，受疫情影响，同比减少 14.88%。

4、拟并购固安聚龙，为建设北京地区 IDC 铺路

公司公告拟 1.90 亿元收购固安聚龙，聚龙拥有 9.3 万平方米的土地使用权，距离北京大兴国际机场直线距离约 13 公里，公司计划

将在此处布局建设数据中心。持续提升在北京及周边地区的机房建设，增进公司的区位竞争优势。

5、投资建议

受 IDC 需求的持续提升和新基建的政策利好逐渐释放，目前 IDC 企业仍然处于群雄并列阶段，我们看好公司聚焦资源，积极在一线城市建设 IDC 机房，紧紧抓住跑马圈地的快速发展时期。预计 2020~2022 年公司营收 9.39 亿、13.51 亿、18.51 亿，归母净利润 1.90 亿、2.07 亿、2.87 亿，对应的 PE 为 49/45/32。首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：能耗指标获取不及预期；项目落地进度不及预期；异地扩张 IDC 不及预期。

■ **盈利预测和财务指标：**

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	882.85	939.01	1351.90	1850.69
(+/-%)	114.79%	6.36%	43.97%	36.90%
净利润(百万元)	103.79	190.43	206.63	287.00
(+/-%)	79.17%	83.48%	8.50%	38.90%
摊薄每股收益(元)	0.52	0.95	1.03	1.44
市盈率(PE)	90	49	45	32

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	882.85	939.01	1351.90	1850.69
营业成本	700.60	698.87	1021.58	1402.93
营业税金及附加	0.28	0.46	0.66	0.85
销售费用	14.47	20.10	26.68	37.55
管理费用	20.26	28.17	40.56	55.52
财务费用	19.34	30.41	33.51	32.94
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	3.88	50.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.03	0.01	0.02	0.02
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	107.12	211.02	228.94	320.92
其他非经营损益	10.19	8.79	9.48	9.38
利润总额	117.31	219.81	238.41	330.30
所得税	12.86	28.78	30.80	42.16
净利润	104.45	191.04	207.61	288.14
少数股东损益	0.66	0.60	0.99	1.14
归属母公司股东净利润	103.79	190.43	206.63	287.00
资产负债表（百万元）	**2019A**	**2020E**	**2021E**	**2022E**
货币资金	56.65	516.88	741.40	1013.06
应收和预付款项	255.79	316.44	450.77	604.51
存货	0.00	0.00	-2.00	-1.00
其他流动资产	55.23	58.32	81.08	108.57
长期股权投资	56.25	56.25	56.25	56.25
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	647.79	617.77	587.75	557.73
无形资产和开发支出	144.19	143.20	142.22	141.23
其他非流动资产	413.87	400.81	387.75	374.69
资产总计	1629.77	2109.67	2445.22	2855.04
短期借款	270.21	500.00	500.00	500.00
应付和预收款项	227.42	319.98	467.34	610.88
长期借款	257.99	257.99	257.99	257.99
其他负债	186.23	171.94	180.97	191.65
负债合计	941.86	1249.91	1406.30	1560.52
股本	117.48	117.48	117.48	117.48
资本公积	267.98	267.98	267.98	267.98
留存收益	296.63	471.68	649.86	904.33
归属母公司股东权益	685.90	857.14	1035.31	1289.78
少数股东权益	2.01	2.61	3.60	4.74
股东权益合计	687.91	859.75	1038.91	1294.52
负债和股东权益合计	1629.77	2109.67	2445.22	2855.04
业绩和估值指标	**2019A**	**2020E**	**2021E**	**2022E**
EBITDA	201.91	285.50	306.51	397.92
PE	89.72	48.90	45.07	32.45
PB	13.58	10.86	9.00	7.22
PS	10.55	9.92	6.89	5.03
EV/EBITDA	28.10	19.02	16.98	12.40

现金流量表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	104.45	191.04	207.61	288.14
折旧与摊销	75.45	44.07	44.07	44.07
财务费用	19.34	30.41	33.51	32.94
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	-14.73	28.77	-0.70	-27.02
其他	-48.05	-50.01	1.98	-1.02
经营活动现金流净额	136.46	244.28	286.47	337.11
资本支出	-537.60	0.00	0.00	0.00
其他	-18.79	50.01	0.02	0.02
投资活动现金流净额	-556.39	50.01	0.02	0.02
短期借款	36.61	229.79	0.00	0.00
长期借款	257.99	0.00	0.00	0.00
股权融资	0.00	0.00	0.00	0.00
支付股利	-11.75	-15.38	-28.45	-32.53
其他	-22.85	-48.48	-33.51	-32.94
筹资活动现金流净额	260.01	165.93	-61.96	-65.47
现金流量净额	-159.32	460.23	224.53	271.66
财务分析指标	**2019A**	**2020E**	**2021E**	**2022E**
成长能力				
销售收入增长率	114.79%	6.36%	43.97%	36.90%
营业利润增长率	84.35%	97.00%	8.49%	40.18%
净利润增长率	80.32%	82.89%	8.68%	38.79%
EBITDA 增长率	128.44%	41.40%	7.36%	29.82%
获利能力				
毛利率	20.64%	25.57%	24.43%	24.19%
期间费率	6.12%	8.38%	7.45%	6.81%
净利率	11.83%	20.34%	15.36%	15.57%
ROE	15.18%	22.22%	19.98%	22.26%
ROA	6.41%	9.06%	8.49%	10.09%
ROIC	17.14%	23.61%	26.38%	34.52%
EBITDA/销售收入	22.87%	30.40%	22.67%	21.50%
营运能力				
总资产周转率	0.65	0.50	0.59	0.70
固定资产周转率	2.31	1.77	2.71	3.94
应收账款周转率	6.79	5.49	5.51	5.58
存货周转率	11.81	—	—	—
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	0.75	—	—	—
资本结构				
资产负债率	57.79%	59.25%	57.51%	54.66%
带息债务/总负债	56.08%	60.64%	53.90%	48.57%
流动比率	69.18%	106.20%	127.64%	149.99%
速动比率	69.18%	106.20%	127.85%	150.08%
每股指标	11.32%	8.08%	13.77%	11.33%
每股收益				
每股净资产	0.52	0.95	1.03	1.44
每股经营现金	3.43	4.29	5.18	6.46

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。