

城地香江 (603887)

通信设备/通信

发布时间: 2021-03-31

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

积极推进数据中心投资建设

3月31日公司披露2020年度报告:全年实现营业收入39.33亿元,与上年同期相比增幅为34.52%;实现归属于上市公司股东的净利润3.93亿元,与上年同期相比增幅为18.49%;实现归属于上市公司股东的扣非净利润3.68亿元,与上年同期相比增幅为14.00%。

积极推进数据中心投资建设, IDC设备和集成业务稳步推进。报告期实现IDC服务业收入21.00亿元,同比增长43.08%;其中, IDC设备及解决方案收入11.34亿元,同比增长30.05%; IDC系统集成7.95亿元,同比增长69.23%; IDC运营管理及增值服务1.70亿元,同比增长35.90%。“沪太智慧云谷数字科技产业园项目一期”正加紧建设中,报告期内已完成结构封顶,预计2021年年内可实现机柜交付。2020年3月上海临港智能科技创新产业园项目取得了3000个机柜规模的建设指标。与中国电信上海分公司签订了战略合作框架协议,在资源、资产、资本开展深度合作,形成以技术应用及相关业务发展良性互动为主要特征的“云、网、数”深度融合新模式,为双方未来IDC行业共同布局做好充分准备。IDC及通信产业相关业务目前研发主要分为数据中心及5G宏站节能降耗技术、数据中心智能运维技术及基站电源智能控制技术三大方向。子公司香江科技凭借对配电设备、空调系统、智能母线等多种IDC机房核心配套设备的技术积累和深入理解,通过切实解决出柜率低、PUE高等客户痛点,香江科技成功切入IDC系统集成领域和IDC运营管理及增值服务领域。

地基基础施工业务不断扩张, 促进公司施工服务业务全国化。建筑业实现收入18.20亿元,同比增长25.91%。业务布局逐步细化为上海区域公司、浙江区域公司、江苏区域公司、沪浙区域公司、沪苏区域公司、华中区域公司。

盈利预测: 根据最新经营状况调整盈利预测,预计公司2021-2023年实现营业收入为44.36、51.21、61.14亿元,归母净利润为4.54、6.38、7.80亿元, EPS为1.21、1.70、2.08元。维持“买入”评级,给予公司2021年15倍PE,对应市值68.05亿元,六个月目标价18.12元。

风险提示: 系统性风险, 商誉减值风险。

财务摘要 (百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	2,924	3,933	4,436	5,121	6,114
(+/-)%	132.01%	34.52%	12.76%	15.45%	19.40%
归属母公司净利润	331	393	454	638	780
(+/-)%	359.12%	18.49%	15.53%	40.56%	22.30%
每股收益 (元)	0.88	1.05	1.21	1.70	2.08
市盈率	28.07	16.80	11.82	8.41	6.88
市净率	2.81	1.63	1.19	1.04	0.90
净资产收益率 (%)	10.00%	9.68%	10.06%	12.39%	13.16%
股息收益率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	268	376	376	376	376

股票数据 2021/03/30

6个月目标价 (元)	18.12
收盘价 (元)	14.28
12个月股价区间 (元)	13.65~34.60
总市值 (百万元)	5,363.29
总股本 (百万股)	376
A股 (百万股)	376
B股/H股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	2

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-10%	-18%	-28%
相对收益	-5%	-17%	-67%

相关报告

- 《北三应用蓄势待发, 军用市场将率先落地》 --20201230
- 《年度策略: 基础设施建设重心转向, 应用寻找确定性》 --20201109
- 《政策催化、行业需求、技术成熟共促 NB-IoT 智能水表风口》 --20200217
- 《东北证券通信行业2020年投资策略: 基础设施加速, 强化确定性的应用场景》 --20191201

证券分析师: 孙树明

执业证书编号: S0550518010001
010-58034574 sunsm@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)				
货币资金	2,242	850	850	850
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	2,291	2,396	2,766	3,302
存货	367	826	919	1,080
其他流动资产	1,041	1,163	1,328	1,569
流动资产合计	5,941	5,234	5,863	6,801
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	589	516	1,175	1,766
无形资产	129	117	104	91
商誉	1,464	1,464	1,464	1,464
非流动资产合计	2,628	3,043	4,190	4,968
资产总计	8,586	8,293	10,068	11,785
短期借款	1,311	216	1,147	1,727
应付款项	1,664	1,685	1,875	2,204
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	9	9	9	9
流动负债合计	3,218	2,161	3,298	4,235
长期借款	217	217	217	217
其他长期负债	1,094	1,406	1,406	1,406
长期负债合计	1,311	1,623	1,623	1,623
负债合计	4,529	3,783	4,921	5,858
归属于母公司股东权益合计	4,056	4,510	5,147	5,927
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	8,586	8,293	10,068	11,785

利润表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	3,933	4,436	5,121	6,114
营业成本	2,988	3,398	3,781	4,443
营业税金及附加	15	24	27	32
资产减值损失	5	1	11	16
销售费用	77	111	128	153
管理费用	158	178	206	246
财务费用	88	62	62	111
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	3	3	3	3
营业利润	466	538	754	921
营业外收支净额	-4	-4	-4	-4
利润总额	462	534	750	917
所得税	69	80	113	138
净利润	393	454	638	780
归属于母公司净利润	393	454	638	780
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)				
净利润	393	454	638	780
资产减值准备	38	1	11	16
折旧及摊销	86	85	153	222
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	99	62	62	111
投资损失	-3	-3	-3	-3
运营资本变动	-293	-649	-433	-597
其他	0	4	4	4
经营活动净现金流量	319	-46	433	532
投资活动净现金流量	-396	-501	-1,301	-1,001
融资活动净现金流量	1,652	-846	868	469
企业自由现金流	780	695	-71	645

财务与估值指标				
每股指标				
每股收益 (元)	1.05	1.21	1.70	2.08
每股净资产 (元)	10.80	12.01	13.71	15.78
每股经营性现金流量	0.85	-0.12	1.15	1.42
成长性指标				
营业收入增长率	34.52%	12.76%	15.45%	19.40%
净利润增长率	18.49%	15.53%	40.56%	22.30%
盈利能力指标				
毛利率	24.05%	23.40%	26.16%	27.33%
净利润率	9.98%	10.23%	12.45%	12.75%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	197.15	197.15	197.15	197.15
存货周转率 (次)	88.70	88.70	88.70	88.70
偿债能力指标				
资产负债率	52.85%	45.71%	48.95%	49.77%
流动比率	1.85	2.42	1.78	1.61
速动比率	1.72	2.03	1.49	1.34
费用率指标				
销售费用率	1.96%	2.50%	2.50%	2.50%
管理费用率	4.02%	4.02%	4.02%	4.02%
财务费用率	2.24%	1.40%	1.22%	1.82%
分红指标				
分红比例	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
估值指标				
P/E (倍)	16.80	11.82	8.41	6.88
P/B (倍)	1.63	1.19	1.04	0.90
P/S (倍)	1.36	1.21	1.05	0.88
净资产收益率	9.68%	10.06%	12.39%	13.16%

资料来源：东北证券

分析师简介:

孙树明：清华大学电气工程硕士，哈尔滨工业大学电气工程及其自动化本科，现任东北证券通信组分析师。曾任国家电网公司中国电力科学研究院研发工程师、东北证券电新行业分析师。两年电力行业央企工作经验，两年电力设备新能源行业研究经验，三年通信行业研究经验。2015年以来具有5年证券研究从业经历，当前重点关注5G、数据中心、物联网、北斗及专网通信等细分领域。2016年获得“水晶球”电气设备行业第二名；2020年获得金融界《量化》评选最佳分析师通信行业第三名，2020东方财富风云榜通信行业三甲分析师第三名。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A股市场以沪深300指数为市场基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
周之斌	021-20361111	18054655039	zhouzb@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
赵丽明	010-58034553	13520326303	zhaolm@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozy@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
姜青豆	0755-33975865	18561578188	jiangqd@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-20361229	19512216027	wangtg@nesc.cn