

2023年04月26日

奥飞数据 (300738.SZ)

公司快报

计算机 | 云基础设施服务III

投资评级

增持-B(首次)

股价(2023-04-26)

13.72 元

交易数据

总市值 (百万元)	10,902.40
流通市值 (百万元)	9,390.23
总股本 (百万股)	794.64
流通股本 (百万股)	684.42
12 个月价格区间	18.29/7.94

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-9.28	45.75	47.37
绝对收益	-10.97	40.43	51.15

分析师

李宏涛

 SAC 执业证书编号: S0910523030003
 lihongtao1@huajinsec.cn

相关报告

AI 激起算力建设浪潮，拉动业绩稳步提升

投资要点

事件: 2023年4月22日,奥飞数据2023Q1和2022年业绩公告。2023年第一季度公司实现营业收入3.2亿元,同比增加18.8%,归母净利润0.44亿元,同比增加4.5%,扣非归母净利润0.42亿元,同比增加36.5%。2022年公司实现营业收入为10.97亿元,同比减少8.92%,归母净利润为1.66亿元,同比增加14.58%,扣非归母净利润为1.09亿元,同比减少28.81%。

◆ **AI 激发算力建设需求,自建数据中心收入兑现。**2023年以来AI人工智能对算力带来的强劲需求,以及对高算力标准的要求,对公司发展带来重大机遇,公司积极调配各方资源,加强工程进度管理,全力保障项目的如期交付和满足客户的算力需求。2023Q1,公司实现营业收入为3.2亿元,同比增加18.78%,收入增长原因是AI人工智能等新技术、新应用所带来需求的增长,IDC业务发展整体提速,其中主要是廊坊固安数据中心、广州南沙大岗数据中心等项目的首期交付后所带来的收入增量逐步释放。同时,数据中心交付也增厚了公司固定资产,2023Q1公司固定资产较期初大幅增加8.50亿元,达到21.61亿元,环比增加64.8%。

◆ **22年业绩短期承压,多线布局IDC打造算力底座。**2022年公司实实现营收10.97亿元,同比下降8.9%,归母净利润1.66亿元,同比增加14.6%,扣非归母净利润1.09亿元,同比下降28.8%。公司2022年营收下降主要原因是为了满足快速增长的市场需求,公司启动了多个数据中心机房的建设,新增交付的项目亦由于交付时间短,在2022年未能产生规模的增量收入,而存量的IDC业务受到国内和国际环境以及客户需求变化的影响,公司对部分业务主动进行了优化调整。公司一直将数据中心作为经营重点,自2021年起启动了廊坊固安(总规划25,000个机柜)、广州南沙(总规划10,000个机柜)、天津武清(总规划12,000个机柜)、江西南昌(总规划2,200个机柜)、云南昆明(首期规划3,300个机柜)等多个数据中心项目建设,着力构建大型算力底座。

◆ **收购成都万达,完善国内互联网数据中心布局。**2023年3月31日,公司发布公告拟以人民币3.1亿元的对价收购成都万达电子科技有限公司100%股权,本次公司新增业务支点位于成渝枢纽区域核心地点,是国家“东数西算”工程八大国家算力枢纽节点之一,将为成渝区域的数字经济发展提供优质高效的算力服务支持。公司收购的标的公司位于四川省成都市双流区西南航空港经济开发区内,区位优势突出,拥有73482.31平方米的土地使用权,已建成78459.71平方米的房产物业,且能评备案已获审批通过,已建成设计规模约1800个机柜的数据中心,升级改造后将具备较强的扩容能力。本次收购完成后,公司将在成渝国家算力枢纽节点拥有第一座数据中心,是布局西南地区的重要之举。

◆ **行业景气度持续,充分受益数据中心发展。**5G、物联网、云计算、AI等战略性新兴产业的发展将产生大量的数据的存储、传输及交互需求,是未来IDC行业发展的重要驱动因素。自2022年下半年以来,AIGC实现技术和产业端快速发展,Open AI推出的人工智能大模型Chat GPT将大型语言生成模型和人机对话推向新高



度，国内外大型科技企业、互联网云计算头部公司均纷纷推出或计划推出 AI 大模型或 AIGC 应用场景，AI 大模型的训练和推理，以及 AIGC 产品的应用落地，均对算力有高度依赖，AI 算力需求将呈现指数级增长势。公司客户以大中型互联网企业为主，也与中国电信、中国联通、中国移动均达成重要的合作关系，公司将充分受益数据中心建设带来的市场红利。

◆ **投资建议：**奥飞数据是一家专业从事互联网数据中心，运营的互联网综合服务提供商，已在数据中心领域深耕十数年，目前已成为行业领先企业之一。我们预测公司 2023-2025 年收入 14.43/18.73/24.12 亿元，同比增长 31.5%/29.8%/28.8%，公司归母净利润分别为 2.16/3.12/4.45 亿元，同比增长 30.4%/44.5%/42.4%，对应 EPS 为 0.27/0.39/0.56 元，PE 为 50.5/34.9/24.5，首次给予“增持”建议。

◆ **风险提示：**数据中心建设不及预期，业务发展不及预期，市场需求不及预期。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,205	1,097	1,443	1,873	2,412
YoY(%)	43.4	-8.9	31.5	29.8	28.8
净利润(百万元)	145	166	216	312	445
YoY(%)	-7.7	14.6	30.4	44.5	42.4
毛利率(%)	29.2	28.2	27.9	27.7	27.7
EPS(摊薄/元)	0.18	0.21	0.27	0.39	0.56
ROE(%)	9.2	9.4	6.8	9.1	11.6
P/E(倍)	75.4	65.8	50.5	34.9	24.5
P/B(倍)	7.5	6.7	3.6	3.3	2.9
净利率(%)	12.0	15.1	15.0	16.7	18.4

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1122	1018	2219	2333	2880	营业收入	1205	1097	1443	1873	2412
现金	670	518	1487	1556	1801	营业成本	853	788	1040	1355	1745
应收票据及应收账款	317	298	510	538	812	营业税金及附加	2	2	3	3	5
预付账款	15	30	30	47	52	营业费用	19	18	23	32	40
存货	3	0	4	1	5	管理费用	33	40	54	73	96
其他流动资产	117	173	188	190	210	研发费用	41	40	55	72	94
非流动资产	4310	5951	6566	6789	6976	财务费用	83	79	76	52	25
长期投资	62	89	126	161	196	资产减值损失	-6	-19	0	0	0
固定资产	1039	1311	2244	2646	2929	公允价值变动收益	1	3	1	1	1
无形资产	847	825	989	1156	1315	投资净收益	-15	13	10	8	8
其他非流动资产	2362	3725	3207	2826	2535	营业利润	160	140	214	303	425
资产总计	5431	6968	8785	9121	9855	营业外收入	1	2	2	2	2
流动负债	1527	2105	2645	3010	3664	营业外支出	1	4	2	2	2
短期借款	919	1329	1680	1990	2346	利润总额	160	138	214	303	425
应付票据及应付账款	318	309	518	559	828	所得税	17	-27	-3	-9	-19
其他流动负债	291	467	447	462	490	税后利润	143	165	216	312	443
非流动负债	2346	3112	2964	2680	2365	少数股东损益	-1	-1	0	-0	-2
长期借款	1230	1787	1587	1243	878	归属母公司净利润	145	166	216	312	445
其他非流动负债	1116	1326	1377	1437	1487	EBITDA	463	490	543	720	910
负债合计	3874	5217	5609	5690	6029						
少数股东权益	2	7	7	7	5	主要财务比率					
股本	382	691	933	933	933	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	494	227	1211	1211	1211	成长能力					
留存收益	570	719	911	1189	1584	营业收入(%)	43.4	-8.9	31.5	29.8	28.8
归属母公司股东权益	1555	1744	3169	3424	3821	营业利润(%)	-9.5	-12.7	52.5	41.9	40.3
负债和股东权益	5431	6968	8785	9121	9855	归属于母公司净利润(%)	-7.7	14.6	30.4	44.5	42.4
						获利能力					
						毛利率(%)	29.2	28.2	27.9	27.7	27.7
						净利率(%)	12.0	15.1	15.0	16.7	18.4
						ROE(%)	9.2	9.4	6.8	9.1	11.6
						ROIC(%)	5.1	6.0	4.3	5.3	6.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	71.3	74.9	63.8	62.4	61.2
						流动比率	0.7	0.5	0.8	0.8	0.8
						速动比率	0.7	0.4	0.8	0.7	0.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3
						应收账款周转率	4.3	3.6	3.6	3.6	3.6
						应付账款周转率	3.0	2.5	2.5	2.5	2.5
						估值比率					
						P/E	75.4	65.8	50.5	34.9	24.5
						P/B	7.5	6.7	3.6	3.3	2.9
						EV/EBITDA	33.5	34.6	29.7	22.4	17.5

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李宏涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn