

# EBITDA 稳健增长，机柜规模持续扩张

数据港 (603881.SH)

## 核心观点

2022 年，公司收入规模和 EBITDA 稳健增长，作为批发定制型数据中心服务商，公司表现出穿越行业短期波动的稳健发展态势，通过投入运营的数据中心项目产能逐步释放，实现了经营业绩的逐步提升。截至 2022 年底，公司机柜规模达到 371MW，折算为标准机柜数量约 7.4 万个，较 2018 年末的 68MW 增长 445%，目前公司在河北怀来、河北廊坊和上海闵行拥有优质资源储备，整体 IT 负载超过 90MW，预计未来 2-3 年将逐步实现交付，为公司业绩增长进一步奠定基础。

## 事件

公司发布 2022 年年报，实现营业收入 14.55 亿元，同比增长 16.88%，实现归母净利润 1.15 亿元，同比下降 5.45%，实现扣非归母净利润 0.95 亿元，同比下降 13.69%。

## 简评

### 1、业务规模稳健增长，折旧影响短期利润释放。

2022 年，公司实现营业收入 14.55 亿元，同比增长 16.88%，实现归母净利润 1.15 亿元，同比下降 5.45%，实现扣非归母净利润 0.95 亿元，同比下降 13.69%。2022 年公司整体毛利率水平为 28.84%，同比下降 4.25 个百分点，净利率为 7.36%，同比下降 0.88 个百分点，主要由于新投产数据中心的折旧增加所致。此外，公司实现 EBITDA 为 10.22 亿元，同比增长 21.51%。公司收入规模和 EBITDA 稳健增长，作为批发定制型数据中心服务商，表现出穿越行业短期波动的稳健发展态势，通过投入运营的数据中心项目产能逐步释放，实现了经营业绩的逐步提升。

### 2、机柜规模持续扩大，资源储备优质。

公司承接批发定制型数据中心项目，机柜规模逐年攀升。过去 5 年，公司积极推进超大型客户定制化项目建设，探索批发型自有项目弹性交付模式。根据中国信通院发布的《中国第三方数据中心运营商分析报告（2022 年）》数据显示，公司总体规模已经跃升至行业第二（第三方）。截至 2022 年底，公司主营业务规模达到 371MW，折算为标准机柜数量约 7.4 万个，较 2018 年末的 68MW 增长 445%，可以支撑大客户每秒 200 亿亿次运算量级的算力，可广泛支持人工智能、AIGC 等领域发展。

维持

增持

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

SAC 编号:S1440518040002

SFC 编号:BNS315

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

SAC 编号:s1440513090003

SFC 编号:BEM208

刘永旭

liuyongxu@csc.com.cn

010-86451440

SAC 编号:S1440520070014

发布日期：2023 年 03 月 21 日

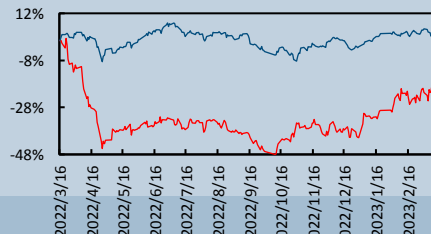
当前股价：34.80 元

## 主要数据

### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
11.18/12.09	39.65/36.92	-12.35/-13.59
12 月最高/最低价 (元)		40.50/20.69
总股本 (万股)		32,892.72
流通 A 股 (万股)		32,892.72
总市值 (亿元)		112.49
流通市值 (亿元)		112.49
近 3 月日均成交量 (万)		1398.65
主要股东		
上海市北高新(集团)有限公司		32.98%

## 股价表现



**公司布局核心区域，拓展积累优质资源。**2015 年开始，公司在乌兰察布、张北、深圳等地已经建成 35 座数据中心，实现了京津冀、长三角、粤港澳大湾区东部枢纽及西部相应核心区域的战略布局，提前适配“东数西算”工程的数据中心布局规划指引。目前公司在河北怀来、河北廊坊和上海闵行拥有优质资源储备，整体 IT 负载超过 90MW，预计未来 2-3 年将逐步实现交付，为公司业绩增长进一步奠定基础。

### 3、投资建议：预计公司未来将实现稳健增长，维持“增持”评级。

我们预计，公司 2023-2025 年营业收入分别为 16.46 亿元、19.28 亿元和 22.38 亿元，同比增长率分别为 13%、17% 和 16%，归母净利润分别为 1.55 亿元、1.98 亿元和 2.46 亿元，同比增长率分别为 35%、28% 和 24%，对应当前市值的 PE 分别为 74 倍、58 倍和 46 倍，维持“增持”评级。

### 4、风险提示：

**机柜建设交付不及预期。**IDC 机房建设通常需要 1-2 年的时间，如果在建设过程中受到不可抗力因素干扰，机房的建设周期可能会被拉长，导致机房交付进度不及预期，对公司未来收入增长造成负面影响。

**短期内客户需求和上电进度不及预期。**客户需求决定了机房交付进度和交付后的上电进度，如果未来客户需求降低，则会导致公司机柜投产进度不及预期，进而影响业务规模增长；如果在机柜交付后，客户需求增长不及预期，则会导致机柜上电速度缓慢，客户按照上电进度付费，导致公司业绩增长低于预期。

**新客户拓展和资源储备情况不及预期。**客户和机柜资源决定了公司未来增长的潜力，公司需要不断开拓新客户和新资源，如果拓展情况低于预期，则会导致长期增长动力不足，影响公司业务规模扩张。

## 分析师介绍

### 阎贵成

中信建投证券通信&计算机行业首席分析师，北京大学学士、硕士，专注于云计算、物联网、信息安全、信创与 5G 等领域研究。近 8 年中国移动工作经验，6 年多证券研究经验。系 2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。

### 武超则

中信建投证券研究所所长兼国际业务部负责人，董事总经理，TMT 行业首席分析师。新财富白金分析师，2013-2020 年连续八届新财富最佳分析师通信行业第一名；2014-2020 年连续七届水晶球最佳分析师通信行业第一名。专注于 5G、云计算、物联网等领域研究。中国证券业协会证券分析师、投资顾问与首席经济学家委员会委员。

### 刘永旭

通信行业分析师，南开大学学士、硕士，曾从事军工行业研究工作，2020 年加入中信建投通信团队，主要研究云计算 IDC、工业互联网、通信新能源、卫星应用、专网通信等方向。2020-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

**评级说明**

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B  
 座 12 层  
 电话：(8610) 8513-0588  
 联系人：李祉瑶  
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路 528 号南  
 塔 2106 室  
 电话：(8621) 6882-1600  
 联系人：翁起帆  
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交  
 汇处广电金融中心 35 楼  
 电话：(86755) 8252-1369  
 联系人：曹莹  
 邮箱：caoying@csc.com.cn

**中信建投（国际）**

香港  
 中环交易广场 2 期 18 楼  
 电话：(852) 3465-5600  
 联系人：刘泓麟  
 邮箱：charleneliu@csci.hk