

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

转型成功、订单饱满、高管加持

公司上半年实现营收 15.59 亿元, 同比增长 25.96%; 归母净利润 1.86 亿元, 同比增长 43.61%。

成功转型 IDC 运营, IDC 集成业务订单饱满。运营上海周浦 IDC 二期, 共计 3649 个机柜(4kW、5kW), 年底上满运营; 获上海经信委 3000 个机柜指标(8kW), 预计 2021 年中投产; 在太仓建设沪太智慧云谷数字科技产业园项目, 一期机柜规模 6000 个(6kW)。可转债募资 12 亿元建设沪太智慧云谷项目已发行。香江科技自主研发数据中心相关设备, 提供机房内高低压配电柜、智能数据母线等设备。目前研发有数据中心节能降耗技术、智能运维技术及基站电源智能控制技术, 基站电源能够解决 5G 基站数量和功耗成倍增加的痛点。仅 2019 年 12 月两次披露大额数据中心集成订单约 15 亿元, 为业绩提供保障。

IDC 专业高管为公司战略发展和战术落地加持。对董事会成员及高管调整, 提名严寅江任董事兼副总裁、周晓伟任副总裁。严寅江曾任光环新网(上海)信息服务有限公司总经理、美国思杰公司中国区副总裁兼任中通服网优技术有限公司董事总裁、AIRVANA 大中国区总裁、微软中国销售总监。周晓伟曾任深圳市盘古运营服务有限公司设计服务部总监、深圳市盘古运营服务有限公司上海分公司总经理、中国惠普有限公司数据中心技术部经理、世源科技工程有限公司上海分公司设备室主任。两位 IDC 行业内专业资深人士能够为公司深耕 IDC 的战略发展和战术落地起到良好的推动。

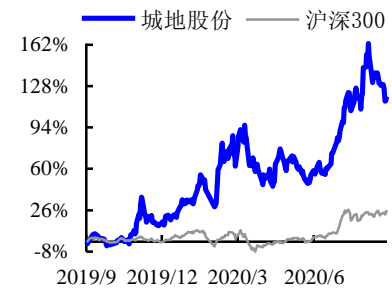
地产桩基业务稳健, 与 IDC 形成协同。公司已和金地、保利、恒大、复地、旭辉、万科、宝龙、华发、龙湖、龙元等房地产企业建立长期合作关系。客户资源和 IDC 土地资源获取、能耗环评审批形成协同。盈利预测: 根据中报微调利润预测。预计 2020~2022 年归母净利润为 4.08、4.39、6.64 亿元, PE 为 26.59、24.68、16.33 倍, 维持“买入”评级。目标价 53.19 元, 市值 200 亿元。

风险提示: 系统性风险、资金压力、折旧压力。

股票数据 2020/8/28

6 个月目标价 (元)	53.19
收盘价 (元)	28.85
12 个月股价区间 (元)	17.82 ~ 37.84
总市值 (百万元)	10,835
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	5%	45%	110%
相对收益	-1%	20%	82%

相关报告

- 《城地股份(603887):IDC 专业高管为公司加持》-20200819
- 《城地股份(603887): 转型成功、规模扩大, 被市场忽略的优质 IDC》-20200702
- 《城地股份(603887): IDC 资产整合成功, 集成业务订单饱满》-20200402
- 《城地股份(603887): IDC 运营见成效, 集成业务订单饱满》-20200122

证券分析师: 孙树明

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

财务摘要 (百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	1,260	2,924	4,330	5,154	6,590
(+/-)%	55.04%	132.01%	48.09%	19.01%	27.86%
归属母公司净利润	72	331	408	439	664
(+/-)%	8.72%	359.12%	22.97%	7.73%	51.16%
每股收益 (元)	0.19	0.88	1.09	1.17	1.77
市盈率	72.95	28.07	26.59	24.68	16.33
市净率	6.12	2.81	2.83	2.54	2.20
净资产收益率 (%)	8.39%	10.00%	10.64%	10.29%	13.46%
股息收益率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	144	268	376	376	376

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	662	1,054	1,000	1,000	净利润	331	408	439	664
交易性金融资产	50	50	50	50	资产减值准备	78	33	31	37
应收款项	1,958	1,860	2,214	2,830	折旧及摊销	62	62	113	163
存货	1,085	1,442	1,741	2,153	公允价值变动损失	2	0	0	0
其他流动资产	201	238	266	307	财务费用	51	42	49	100
流动资产合计	3,957	4,645	5,271	6,340	投资损失	-5	-5	-5	-5
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-357	-22	-283	-498
长期投资净额	0	0	0	0	其他	-18	-3	-3	-3
固定资产	585	532	1,227	1,873	经营活动净现金流量	144	515	340	458
无形资产	102	94	86	77	投资活动净现金流量	-47	-492	-1,292	-992
商誉	1,464	1,464	1,464	1,464	融资活动净现金流量	196	369	898	535
非流动资产合计	2,389	2,827	4,015	4,852	企业自由现金流	1,008	-12	-462	371
资产总计	6,346	7,472	9,286	11,192					
短期借款	897	0	947	1,582	财务与估值指标				
应付款项	1,299	1,358	1,640	2,027		2019A	2020E	2021E	2022E
预收款项	145	215	255	326	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.88	1.09	1.17	1.77
流动负债合计	2,743	2,154	3,528	4,771	每股净资产 (元)	8.82	10.19	11.36	13.13
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.38	1.37	0.90	1.22
其他长期负债	287	1,487	1,487	1,487	成长性指标				
长期负债合计	287	1,487	1,487	1,487	营业收入增长率	132.01%	48.09%	19.01%	27.86%
负债合计	3,029	3,641	5,015	6,258	净利润增长率	359.12%	22.97%	7.73%	51.16%
归属于母公司股东权益合计	3,314	3,828	4,267	4,931	盈利能力指标				
少数股东权益	3	3	3	3	毛利率	27.28%	24.02%	22.93%	25.48%
负债和股东权益总计	6,346	7,472	9,286	11,192	净利润率	11.33%	9.41%	8.52%	10.07%
					运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	156.77	156.77	156.77	156.77
					存货周转率 (次)	160.02	160.02	160.02	160.02
					偿债能力指标				
					资产负债率	47.73%	48.72%	54.01%	55.91%
					流动比率	1.44	2.16	1.49	1.33
					速动比率	1.03	1.45	0.97	0.85
					费用率指标				
					销售费用率	2.52%	3.70%	3.70%	3.70%
					管理费用率	3.74%	4.00%	4.00%	4.00%
					财务费用率	1.68%	0.96%	0.95%	1.52%
					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)	28.07	26.59	24.68	16.33
					P/B (倍)	2.81	2.83	2.54	2.20
					P/S (倍)	2.65	2.50	2.10	1.64
					净资产收益率	10.00%	10.64%	10.29%	13.46%

利润表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	2,924	4,330	5,154	6,590
营业成本	2,126	3,290	3,972	4,910
营业税金及附加	16	22	26	33
资产减值损失	2	33	31	37
销售费用	74	160	191	244
管理费用	109	173	206	264
财务费用	49	42	49	100
公允价值变动净收益	-2	0	0	0
投资净收益	5	5	5	5
营业利润	372	477	514	778
营业外收支净额	3	3	3	3
利润总额	375	479	516	781
所得税	44	72	77	117
净利润	331	408	439	664
归属于母公司净利润	331	408	439	664
少数股东损益	0	0	0	0

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。两年电力行业工作经验, 两年电力设备新能源行业研究经验, 两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年团队获得电气设备行业水晶球第2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所涉及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。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

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。
	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平均收益。
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

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
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	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 (副总监)	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
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
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozhy@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@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
赵稼恒	021-20361229	15921911962	zhaojiaheng@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn