

2020年11月25日

沙钢股份收购 Global Switch, 加快 IDC 产业布局, 看好 IDC 行业景气度持续加速向上 增持 (维持)

证券分析师 侯宾

执业证号: S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

研究助理 姚久花

yaojh@dwzq.com.cn

投资要点

■ **事件摘要:** 2020年11月25日, 沙钢股份发布公告《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)》, 计划对价187.7亿元, 收购苏州卿峰100%股权。苏州卿峰为持股型公司, 核心资产为Global Switch 51% 股权。

■ **并购 IDC 优质资产是领先的 IDC 服务商加快布局的重要方式之一:** IDC 的资产收购在行业内屡见不鲜, 根据 Synergy Research, 2017 年全球 IDC 收购交易量为 48 起, 并购交易规模达到 200 亿美元。我们认为海外 IDC 巨头大规模并购 IDC 优质资产主要原因有以下两点: 从战略布局来讲, 加快全球化布局, 抢占重要以及一线城市的资源, 做到提前卡位。从行业景气来讲, 看好未来流量对 IDC 产业的带动, 行业景气度仍将加速向上。

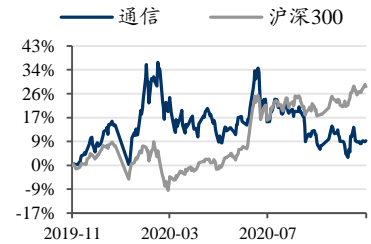
■ **并购 Global Switch, 助力沙钢股份业务&业绩双加速: Global Switch 是全球领先的 IDC 龙头, 资产及信用评级优秀:** Global Switch 目前共有 13 个数据中心 (均处于一线核心城市), 总建筑面积达到 39.27 万平方米, 总电力容量为 369MVA, 预计未来将建成 48.47 万平方米的数据中心, 合计电力容量达到 530MVA, 目前已建成跨洋网络, 能有效提升数据中心能效, 下游涵盖 Verizon、微软、苹果、Facebook、亚马逊等一线客户, 也是世界上信用评级最高的数据中心提供商之一, 我们认为后续有望凭借自身优势快速追赶全球龙头 Equinix, 提升市场份额。 **Global Switch 业绩稳步向上, 有效提升沙钢股份盈利能力:** 剔除德利迅达香港的影响后, Global Switch 净利润分别为 11.69、10.24 以及 6.03 亿元, 预计在 20、21、22 和 23 年的预测净利润分别为 1.25、1.45、1.99 和 2.66 亿英镑, 具有稳定的盈利能力, 我们认为, 并购 Global Switch 能有效提升沙钢股份盈利能力和资产质量。

■ **充分享受流量红利, IDC 市场景气度仍将加速向上:** 目前全球范围内的 5G 建设正在快速推进, 未来随着 5G 时代的真正到来, 高清视频、车联网等应用落地, 以及产业数字化的推进, 预计未来全球数据流量将高速增长。从下游需求来看, 2020Q3 北美云商资本开支同比上升 27.11%, 同比增速相比 Q2 (15.70%) 进一步提升 11.40pp。全球范围内数据中心数量和市场规模也在不断提升, 我们认为, 当前 5G 应用逐步铺开, 全球数据流量激增, 行业高景气周期将长期延续, 行业景气度持续提升下, Global Switch 等龙头公司将持续受益。

■ **建议关注的标的:** 数据港、宝信软件、奥飞数据、光环新网、佳力图、杭钢股份、沙钢股份、佳力图、城地股份、鹏博士、立昂技术、世纪互联、万国数据等。

■ **风险提示:** 云厂商资本开支不及预期。

行业走势



相关研究

1、《通信: 本周专题: 为什么重点看好数字化转型的平台和服务商?》2020-11-22

2、《通信行业跟踪周报: 本周专题: 智能网联汽车加速推进, 持续关注车联网、无人驾驶、车路协同等细分赛道》2020-11-15

3、《通信行业三季度持仓分析: 三季度持仓小幅度下滑, “龙头集中”明显》2020-11-09

内容目录

1. 沙钢股份 100%控股苏州卿峰，实现对 Global Switch 51%控股	4
1.1. 本次交易的核心资产为 Global Switch.....	4
1.2. 回顾沙钢集团三步走，实现 100%控股 Global Switch	5
2. 并购优秀资产，加快 IDC 产业布局	6
2.1. 领先的 IDC 服务商全球范围内大规模并购优质 IDC 资源.....	6
2.2. 并购 Global Switch，加快 IDC 产业布局.....	7
2.2.1. Global Switch 资产及信用评级优秀.....	7
2.2.2. 资源与技术兼具，解决方案领先，客户资源丰富.....	9
2.2.3. 看好 Global Switch 经营情况稳步向上.....	11
3. 充分享受流量红利，IDC 市场景气度仍将加速向上.....	13
4. 持续看好 IDC 板块的投资机会.....	15
5. 风险提示	16

图表目录

图 1: 沙钢集团历次股权变动中对苏州卿峰的持股比例 (%)	5
图 2: 沙钢集团购 GS 的过程图	5
图 3: Global Switch 持股变化情况 (截止 2020 年 11 月 24 日)	6
图 4: Global Switch 发展历程	7
图 5: 2018 年 Global Switch 市场占有率 (%)	9
图 6: Global Switch 特有全球跨洋网络连接资源	9
图 7: Global Switch 香港数据中心	10
图 8: Global Switch 产品及解决方案	10
图 9: 2018 年 Global Switch 客户分类及占比 (%)	10
图 10: Global Switch 客户	11
图 11: Global Switch 营收占比 (2018 年)	12
图 12: Global Switch 营收情况	12
图 13: Global Switch 净利润 (亿元)	12
图 14: Global Switch 承诺净利润 (亿英镑)	12
图 15: 2017 年预案中 Global Switch 承诺的 Ebitda.....	12
图 16: 5G 时代应用场景广泛，持续产生高流量高带宽需求.....	13
图 17: 全球 IP 流量和数据中心流量持续增长 (ZB)	13
图 18: 全球超大规模数据中心数量 (个, %)	15
图 19: 中国 IDC 市场规模及预测 (亿元, %)	15
表 1: 本次重组支付方式	4
表 2: 配套融资具体情况	4
表 3: 2019 年部分 IDC 资产并购事件	7

表 4: Global Switch 数据中心分布 (截止 2020 年 11 月 25 日)	8
表 5: 信用评级机构长期评级等级划分及 Global Switch 评级	8
表 6: IDC EV/EBITDA 倍数 (截止 2020 年 11 月 23 日)	15

1. 沙钢股份 100%控股苏州卿峰，实现对 Global Switch 51%控股

1.1. 本次交易的核心资产为 Global Switch

2020年11月25日，沙钢股份公告《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)》，拟收购标的资产为苏州卿峰100%的股权（不包括截至评估基准日其持有的德利迅达12%的股权）。

评估基准日为2020年6月30日，标的资产的评估值为189.96亿元。评估基准日后，Global Switch进行分红，经分红调整后的交易作价为188.14亿元。

本次重组拟以发行股份及支付现金相结合的方式进行支付，沙钢股份拟向沙钢集团、上海领毅等15名苏州卿峰股东发行股份及支付现金购买资产，其中向除上海蓝新以外的14名股东支付股份对价187.70亿元，发行股份的数量为16.17亿股；向上海蓝新支付现金对价0.43亿元。

表1：本次重组支付方式

支付方式	序号	交易对方名称	股份/支付对价(亿元)	发行股份数量(亿股)
发行股份	1	沙钢集团	64.26	5.53
	2	上海领毅	34.59	2.98
	3	皓玥掌迦	17.30	1.49
	4	中金瑟合	8.65	0.74
	5	中金云合	8.65	0.74
	6	堆龙致君	8.65	0.74
	7	上海奉朝	8.65	0.74
	8	烟台金腾	8.65	0.74
	9	顺铭腾盛	8.65	0.74
	10	佳源科盛	8.22	0.71
	11	上海三卿	7.52	0.65
	12	昆山江龙	2.89	0.25
	13	厚元顺势	0.61	0.05
	14	厦门宇新	0.43	0.04
合计			187.70	16.17
现金支付	1	上海蓝新	0.43	--
合计			188.14	--

数据来源：沙钢股份公告，东吴证券研究所

注：小数点保留后两位，总数相对于各项细分数据之和有略微出入。

配套融资规模及发行方式：公司拟通过询价方式向不超过35名特定对象非公开发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过2亿元。

表2：配套融资具体情况

项目	说明
发行对象	不超过35名特定对象

发行股份数量	不超过本次重组前上市公司总股本的 30%
募资总额	不超过 2 亿元
资金用途	0.43 亿元用于支付标的资产现金对价，1.57 亿元用交易的相关费用

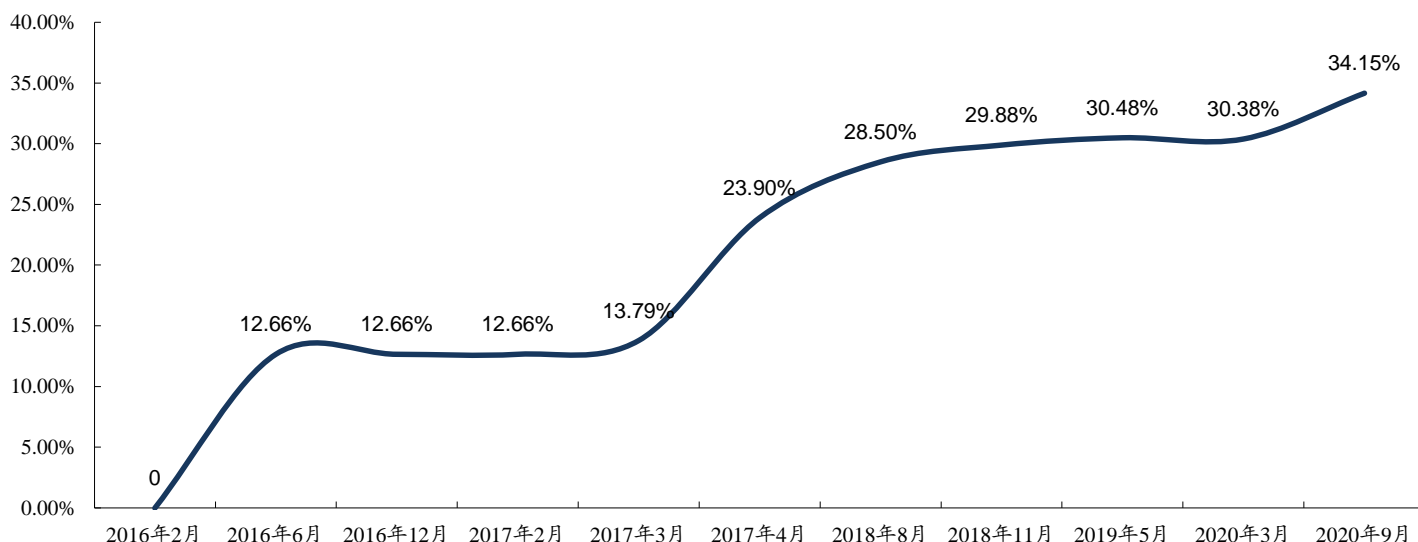
数据来源：沙钢股份公告，东吴证券研究所

本次交易标的公司为苏州卿峰及其子公司。苏州卿峰为持股型公司，本部未经营业务，其核心资产为 Global Switch 51%股权。苏州卿峰同时持有德利迅达 12% 的股权，由于德利迅达香港未按时向 Global Switch 支付租金并违约，且无法获得其经营情况，苏州卿峰已对该股权投资全额计提减值准备并准备转让，因此本次交易不包括该部分资产。

1.2. 回顾沙钢集团三步走，实现 100% 控股 Global Switch

Step1: 控股苏州卿峰，收购 51% 股权：2016 年苏州卿峰通过全资子公司 EJ 实现对 Global Switch 51% 控股，2016 年沙钢集团通过对苏州卿峰认缴出资 30 亿元，持股 12.66%，截止到 2020 年 9 月持股比例上升至 34.15%，为苏州卿峰第一大持股股东。

图 1：沙钢集团历次股权变动中对苏州卿峰的持股比例（%）

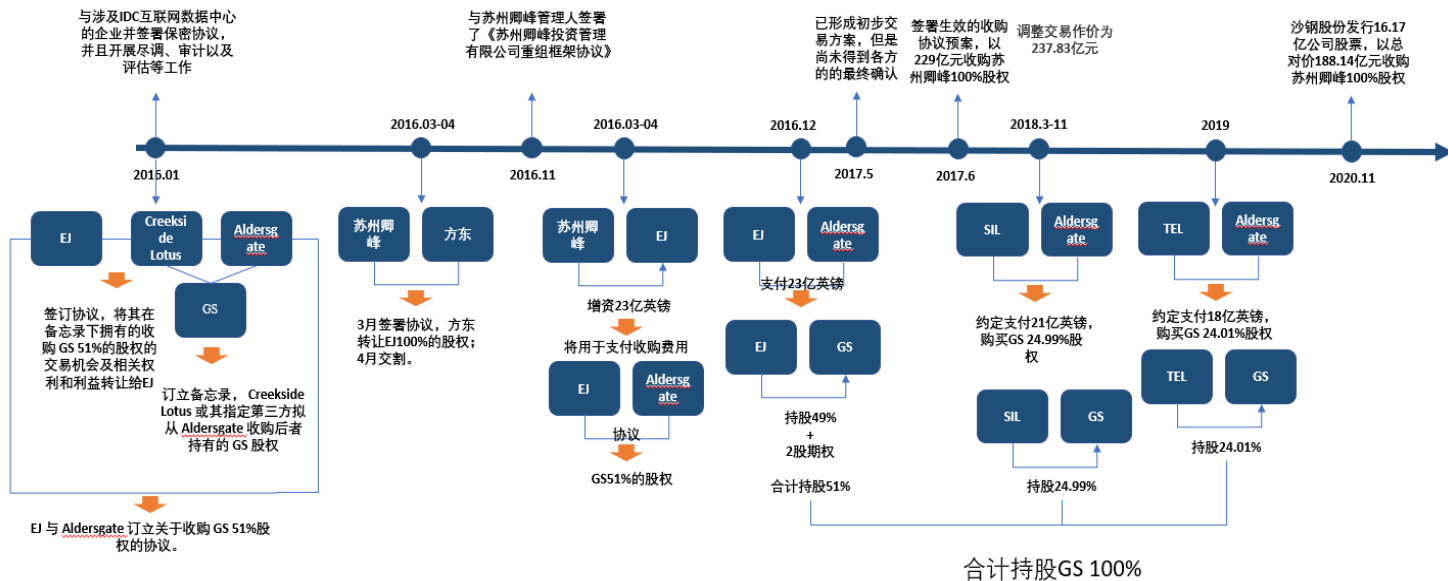


数据来源：沙钢股份公告，东吴证券研究所整理

Step2: 作价 21 亿英镑，收购 24.99% 股份：Strategic IDC 以总额 21 亿英镑的现金收购公司 24.99% 股权，其中 18 亿英镑用于收购 Global Switch 股份，3 亿英镑支付给 Aldersgate（Global Switch 创始人鲁本兄弟旗下公司）。

Step3: 18 亿英镑完成最后收购：通过间接全资子公司 Tough Expert 受让 Aldersgate 持有的 Global Switch 24.01% 的股权。

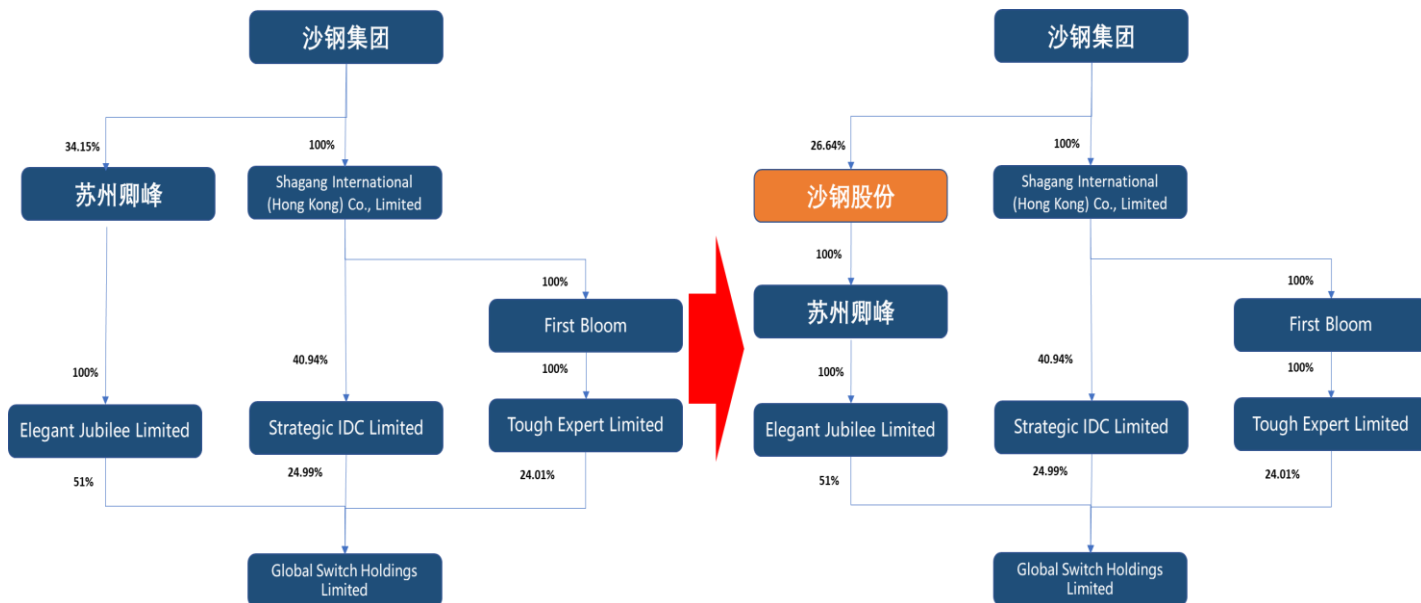
图 2：沙钢集团购 GS 的过程图



数据来源：公司公告，东吴证券研究所整理

目前，苏州卿峰全资子公司 EJ 持有 GS 51% 的股权，SIL 和 TEL 分别持有 Global Switch 24.99% 和 24.01% 的股权。

图 3: Global Switch 持股变化情况 (截止 2020 年 11 月 24 日)



数据来源：沙钢股份公告，东吴证券研究所整理

2. 并购优秀资产，加快 IDC 产业布局

2.1. 领先的 IDC 服务商全球范围内大规模并购优质 IDC 资源

关于 IDC 的资产收购，在产业内已经屡见不鲜，通过海外产业并购的整合加速，从而实现全球化的战略布局。根据 Synergy Research，2017 年全球 IDC 收购交易量为 48 起，并购交易规模达到 200 亿美元。

表 3: 2019 年部分 IDC 资产并购事件

时间	收购对象	补充说明
1月初	New Continuum 收购芝加哥数据中心	原租赁关系, 占地 8 万平方英尺
1月初	CIM 收购位于芝加哥 CBD 的数据中心	15 个月内第五次收购活动, 设施占地 6.6 万平方英尺
1月初	EdgeConneX 收购慕尼黑数据中心	扩建空间传于 2019Q2 正式投入使用
2月	SysGroup 收购运营商 Certus IT	成交价为 800 万英镑
3月初	Cologix 收购 Metro Optic 两个数据中心	设备位于蒙特利尔市中心的互联中心
5月初	Equinix 收购荷兰数据中心 AMS1	Equinix 所购仅 Switch datacenters 数据中心业务
5月初	AIP 收购西班牙电信 11 个数据中心	分布在阿根廷、巴西、秘鲁、西班牙、智利、墨西哥和美国
5月中旬	5GN 收购位于墨尔本的数据中心 MDC	可提供 330 机架服务器的容量
2019Q3	GIC 联合 Equinix 收购超大规模数据中心	预计使用超 10 亿美金在欧洲收购和开发 6 个超大规模数据中心
8月底	沙钢收购英国运营商 Global Switch	GS 目前在 10 个国家拥有 12 个数据中心, 分别位于 FLAG 等国际一线城市

数据来源: 各公司官网, 东吴证券研究所整理

我们认为海外 IDC 巨头大规模并购优质 IDC 资产主要原因有以下两点:

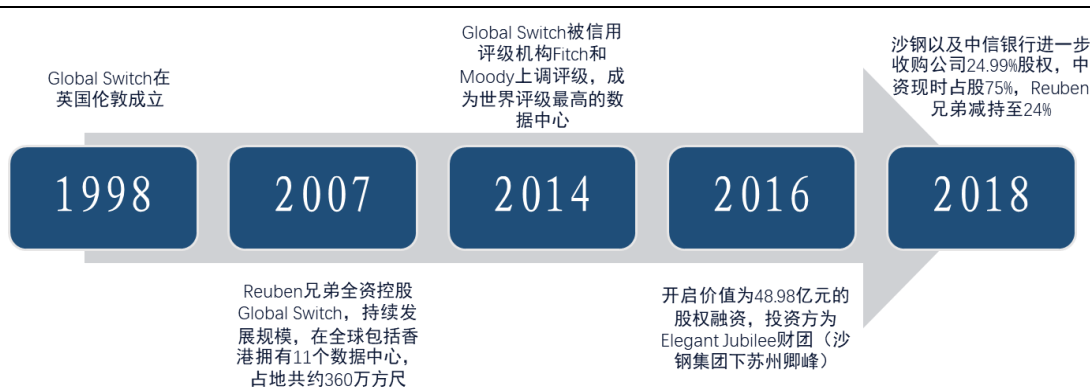
1. 从战略布局来讲, 加快全球化布局, 抢占重要以及一线城市的资源, 做到提前卡位。
2. 从行业景气来讲: 看好未来流量对整个 IDC 产业的带动, 行业景气度仍将加速向上。

2.2. 并购 Global Switch, 加快 IDC 产业布局

2.2.1. Global Switch 资产及信用评级优秀

Global Switch 成立于 1998 年, 总部位于英国东伦敦, 靠近金丝雀码头金融城, 是欧洲规模最大的中立第三方数据中心运营公司。

图 4: Global Switch 发展历程



数据来源: Global Switch 公告, 东吴证券研究所整理

立足欧洲，深耕亚太，占据一线城市资源：根据沙钢股份草案披露，截止 2020 年年中 Global Switch 现有 13 个数据中心，分布在阿姆斯特丹、法兰克福、香港、伦敦、马德里、巴黎、新加坡、悉尼等 8 个区域核心城市，总建筑面积达到 39.27 万平方米、总电力容量为 369MVA。

Global Switch 计划在伦敦、阿姆斯特丹、巴黎、香港等城市中心区域改扩建现有数据中心或者建设新的数据中心，**预计新增总建筑面积达到 9.20 万平方米、新增电力容量 161MVA，分别较现有水平增长 23.43%、43.63%。**

全部建设完成后，Global Switch 将拥有高达 **48.47 万平方米的数据中心，合计电力容量达到 530MVA**，进一步提高其在欧洲和亚太地区的覆盖率，巩固行业领先的地位。

表 4: Global Switch 数据中心分布 (截止 2020 年 11 月 25 日)

区域	城市	位置	占地面积 (m ²)	电力容量 (MVA)
欧洲	巴黎	巴黎东翼	34915	25
		巴黎西翼	16703	25
	马德里		21922	18
	伦敦	东翼	65542	46
		西翼	23439	13
	阿姆斯特丹	东翼	41061	32
		西翼	32000	40
	法兰克福	北翼	11862	14
南翼		17686	14	
亚太地区	香港		70000	100
	新加坡	大成	26743	30
		兀兰	25000	30
	悉尼	东翼	31226	45
		西翼	41575	35
合计			459674	467

数据来源: Global Switch 公司官网, 东吴证券研究所

标普普尔、穆迪以及惠誉国际信用评级公司并称为世界三大评级机构, 根据三大评级机构的评级标准, Global Switch 的评级分别为: **惠誉 BBB、标准普尔 BBB、穆迪 Baa2**, 因此 Global Switch 也是世界上信用评级最高的数据中心提供商之一。

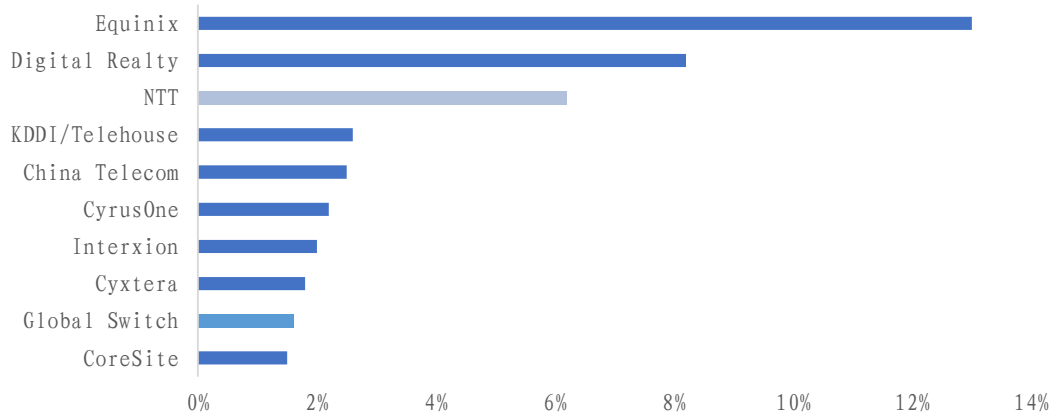
表 5: 信用评级机构长期评级等级划分及 Global Switch 评级

评级机构	投资评级	GS 评级
标普	投资级	AAA、AA、A、BBB
	投机级	BB、B、CCC、CC、C、D
穆迪	投资级	Aaa (1-3)、Aa (1-3)、A (1-3)、Baa (1-3)
	投机级	Ba (1-3)、B (1-3)、Caa (1-3)、Ca (1-3)、C (1-3)
惠誉	投资级	AAA、AA、A、BBB
	投机级	BB、B、CCC、CC、C、RD、D

数据来源：Global Switch 及各公司官网，东吴证券研究所

Global Switch 发展迅速，2018 年市场占有率居全球前 10，约 2%，尽管 Global Switch 的体量不足 Equinix 的 1/9，但上架率更高一筹接近 90%，我们认为未来有望继续延续核心竞争优势，充分享受 IDC 行业红利，快速成长追赶 Equinix。

图 5：2018 年 Global Switch 市场占有率（%）



数据来源：公司公告、Synergy Research Group，东吴证券研究所整理

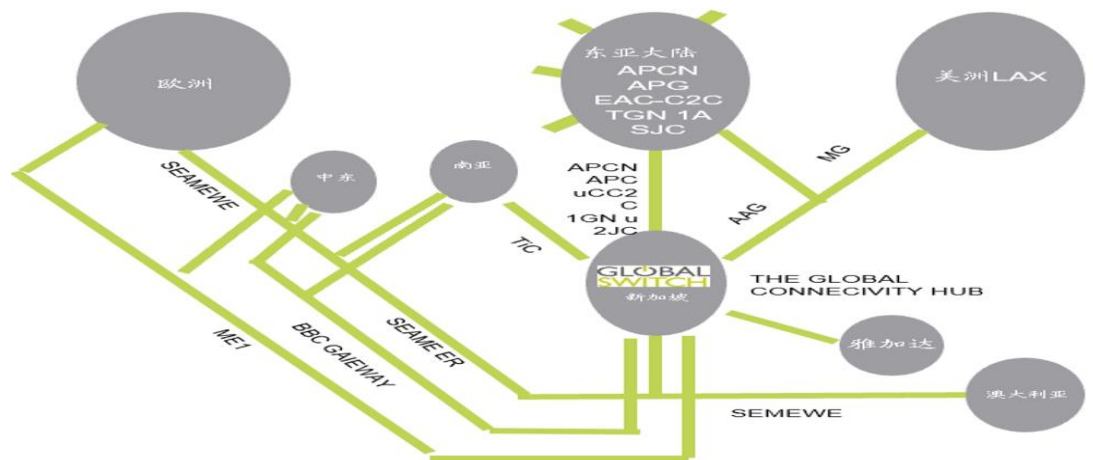
2.2.2. 资源与技术兼具，解决方案领先，客户资源丰富

基于全球跨洋网络连接资源，服务全球最大的市场，具有理想的网络边缘站点：

Global Switch 大成中心可接入其数据中心的海底光缆系统包括中国联通主导建设的亚非欧 1 号海缆（AAE-1）、中国电信联合 13 家合作伙伴共同投建的亚太直达海底光缆系统（APG）、亚美海底电缆（AAG）、亚太光缆网络（APCN）、东亚海底光缆系统（EAC-C2C）、亚欧国际海底光缆系统（SEA-ME-WE）、泛东南亚日本海底光缆系统（SJC）等。

至此，Global Switch 庞大的跨洋网络形成，并随时可为中国企业通过一带一路走向世界提供最安全最高速的通道。

图 6：Global Switch 特有全球跨洋网络连接资源



数据来源：Global Switch 公司官网，东吴证券研究所

秉承绿色设计和绿色运营理念，持续提升数据中心能效：从源头重视数据中心对环境的影响，所有数据中心均通过 ISO14001（环境管理）和 ISO50001(能源管理)认证。2018 年，香港数据中心荣获 LEED 白金认证，实现低于 1.5 的能源利用效率（PUE）。

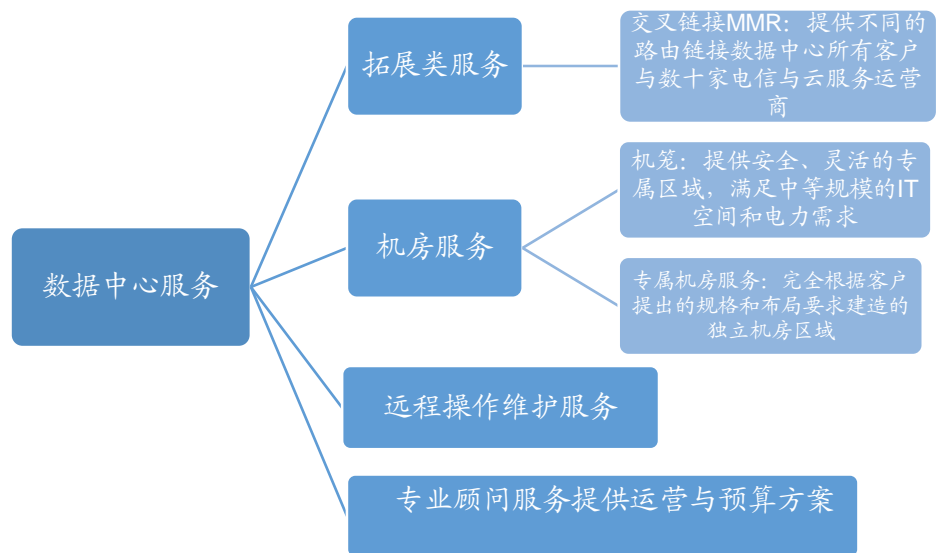
图 7: Global Switch 香港数据中心



数据来源：Global Switch 公司官网，东吴证券研究所

Global Switch 目前向数据中心租户提供专属数据机房服务、共享数据机房服务、机架服务、接入机房服务以及交叉连接服务，**并且并借助国际认可的关键环境方案提供行业领先的可靠性，提供 24x7x365 不间断保障。**

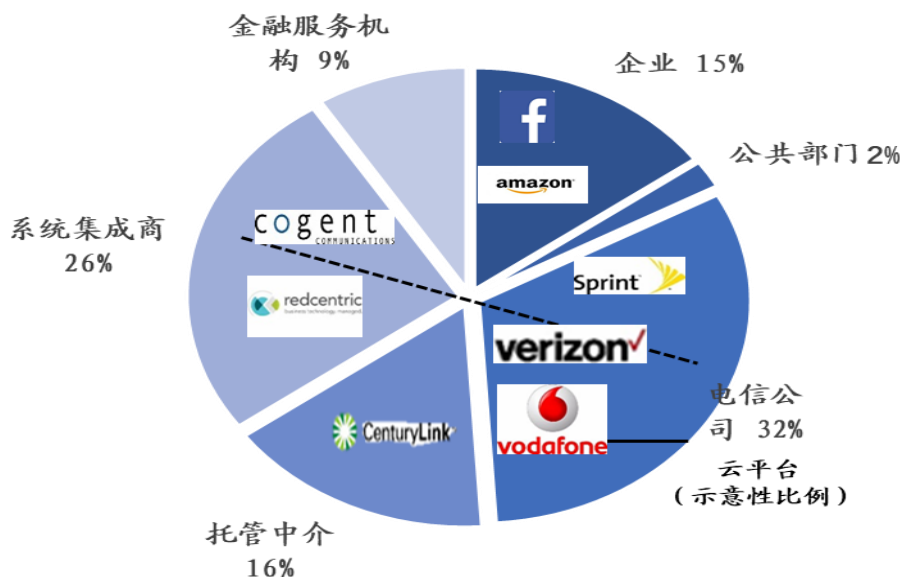
图 8: Global Switch 产品及解决方案



数据来源：东吴证券研究所整理

顶尖管理服务能力使 Global Switch 获得了如 Verizon、微软、苹果、Facebook、亚马逊等等的一流客户资源。

图 9: 2018 年 Global Switch 客户分类及占比 (%)



数据来源：Global Switch 公告，东吴证券研究所整理

优质的多元化客户资源构建良好的生态圈：不断拓展电信运营商和云服务提供商如 Amazon、Microsoft、Google 和 IBM Cloud 等客户，使企业与电信运营商、ISP 和云服务提供商和同行无缝连接。

图 10: Global Switch 客户



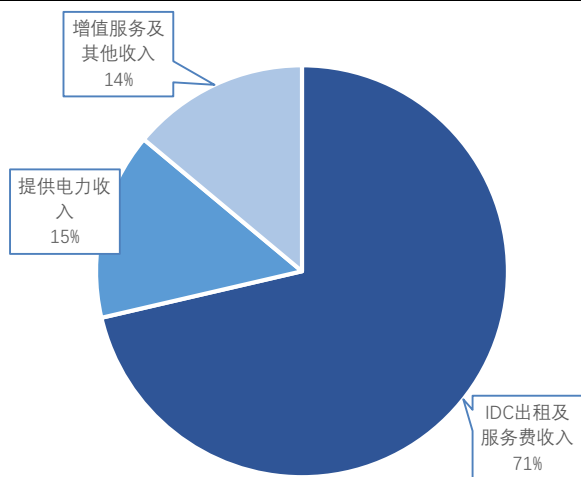
数据来源：Global Switch 公告，东吴证券研究所整理

2.2.3. 看好 Global Switch 经营情况稳步向上

Global Switch 收入结构稳定，主要包括机柜出租，能源及增值服务，其中机柜出租收入是收入增长主要来源，营业收入占比高达 71%。

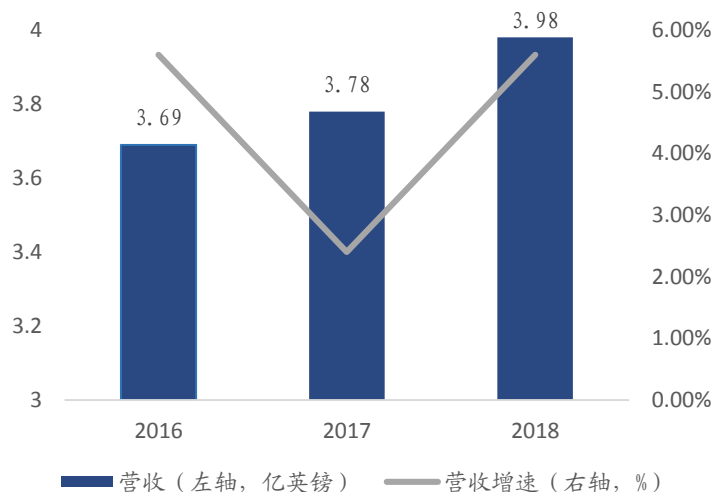
受益于全球数字化进程，Global Switch 销售收入逐年增加，2016 年至 2018 年年复合增长率为 4.0%。其中 2018 年度收入增速回升，并购重组资源整合后有望再创新高。

图 11: Global Switch 营收占比 (2018 年)



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图 12: Global Switch 营收情况

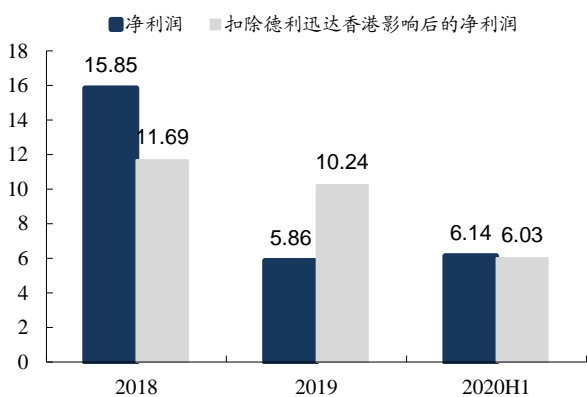


数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

据沙钢股份公告披露, Global Switch 在 2018 年、2019 年和 2020 年 H1 的净利润分别为 15.85 亿元、5.86 亿元和 6.14 亿元, 剔除德利迅达香港的影响后, 净利润分别为 11.69 亿元、10.24 亿元以及 6.03 亿元, 具有稳定的盈利能力, 我们认为本次交易能有效提升沙钢股份盈利能力和资产质量。

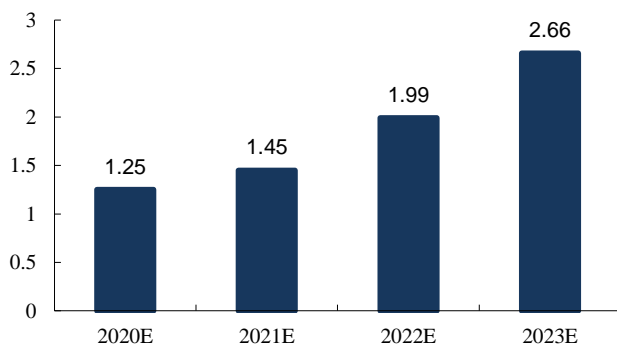
同时预计 Global Switch 在 2020 年、2021 年、2022 年和 2023 年的预测净利润数额分别为 1.25 亿英镑、1.45 亿英镑、1.99 亿英镑和 2.66 亿英镑。

图 13: Global Switch 净利润 (亿元)



数据来源: 沙钢股份公告, 东吴证券研究所

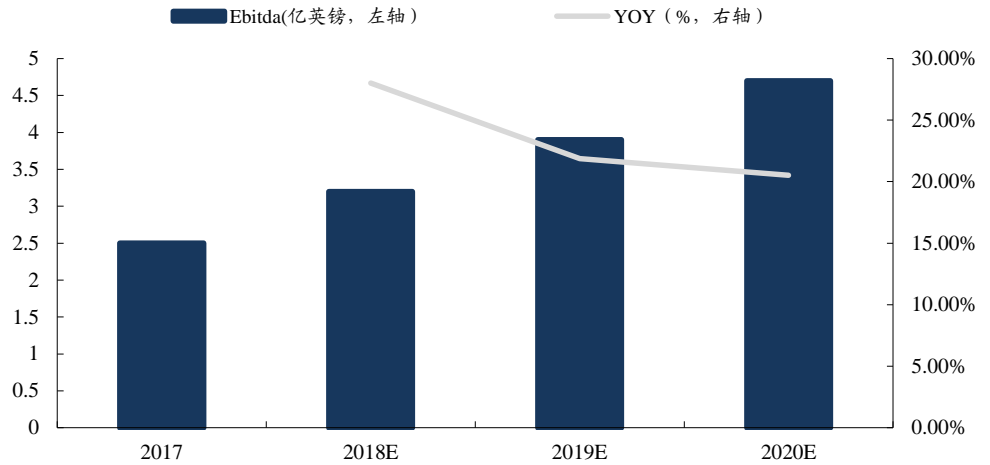
图 14: Global Switch 承诺净利润 (亿英镑)



数据来源: 沙钢股份公告, 东吴证券研究所

在 2017 年资产重组预案 (草案) 中, 预计 2017-2020 年其数据中心业务的 Ebitda 分别为 2.5 亿英镑、3.2 亿英镑、3.9 亿英镑和 4.7 亿英镑, 年复合增长率为 23.4%。

图 15: 2017 年预案中 Global Switch 承诺的 Ebitda



数据来源：2017 年资产重组预案（草案），东吴证券研究所
注：最新的关于 Ebitda 的数据尚未披露。

3. 充分享受流量红利，IDC 市场景气度仍将加速向上

目前全球范围内的 5G 建设正在快速推进，未来 5G 的应用主要集中于 eMBB、mMTC、uRLLC 三大场景，下游市场涵盖传媒、教育、旅游、安防、工业制造、医疗、能源、交通等全行业，生产生活的全面 5G 化将持续产生高流量高带宽需求。

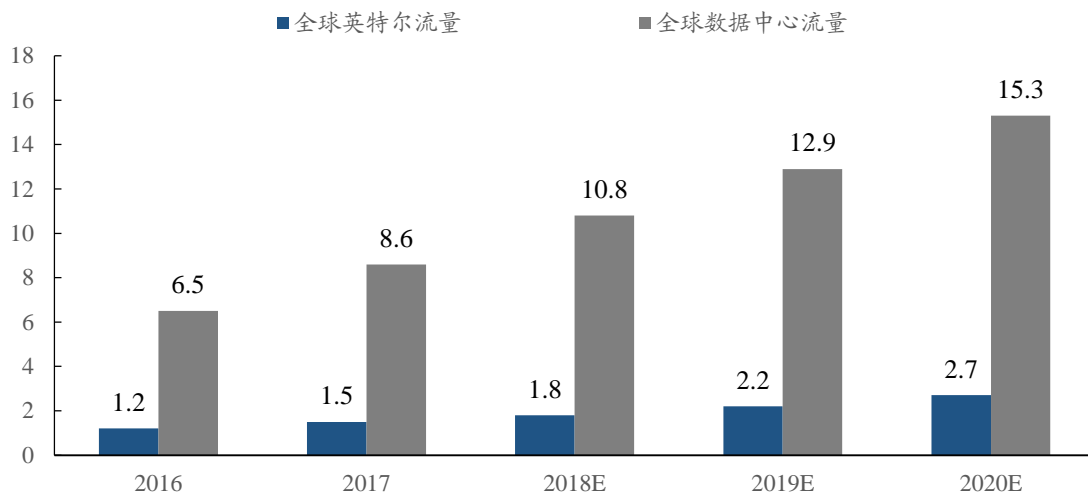
图 16: 5G 时代应用场景广泛，持续产生高流量高带宽需求



数据来源：大唐移动，东吴证券研究所

未来随着 5G 时代的真正到来，高清视频、车联网等应用落地，我们认为流量将持续加速向上：中国产业信息网预测，2020 年全球数据中心流量将增长至 15.3ZB，复合增速为 18.7%，占全球数据流量约 77%，数据中心流量在未来数年将继续在互联网流量中占主导地位。

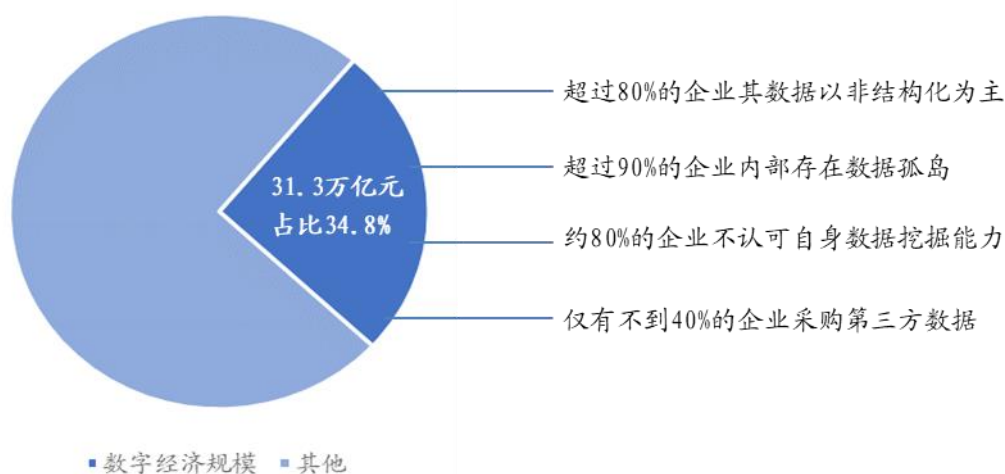
图 17: 全球 IP 流量和数据中心流量持续增长 (ZB)



数据来源：中国产业信息网、智研咨询等，东吴证券研究所

传统企业数字化转型，加速流量由线下向线上转移：我国企业数字化转型尚处于起步阶段，有超过 80% 的企业其数据以非结构化为主，超过 90% 的企业内部存在数据孤岛，约 80% 的企业不认可自身数据挖掘能力，同时仅有不到 40% 的企业采购第三方数据。随着未来数字化进程加深，流量由线下转向线上，必将催生 IDC 未来需求增量。

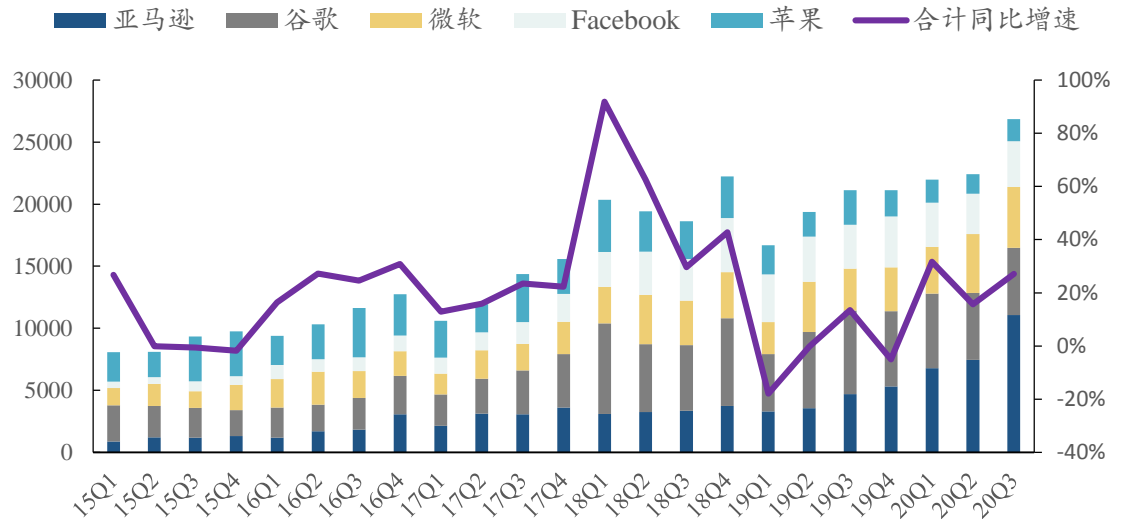
图 17：我国数字经济市场广阔，企业数字化转型尚处起步阶段



数据来源：网信办，东吴证券研究所

下游需求不断向好，主要云商资本开支也在不断加速：5G 时代的降临使得数据流量需求激增，从而进一步加速了主要云商在数据建设方面的投入。自 2019 Q2 开始，北美主要云商资本开支均出现显著回升，2020Q3 单季度五大北美云商资本开支合计达到 268.49 亿美元，同比上升 27.11%，同比增速相比 Q2 (15.70%) 进一步提升 11.40pp。其中，云计算龙头亚马逊 Q3 单季度资本开支 110.63 亿美元，同比增长 35.53%。

图 16：北美云商资本开支显著回暖（百万美元）



数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

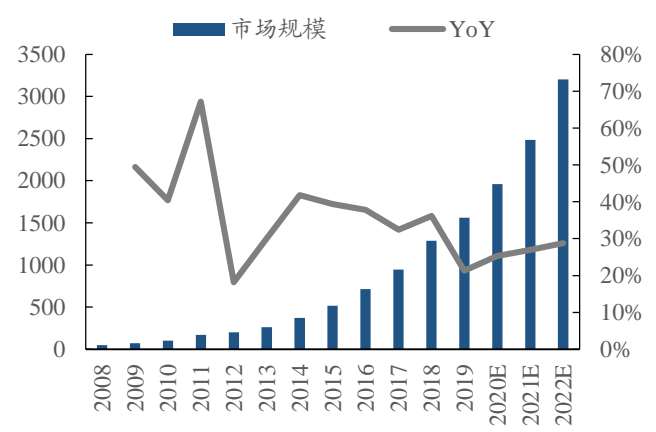
行业景气度高增下，全球数据中心数量快速上升，预计未来 IDC 市场空间仍将维持高增长。从数据中心数量来看，Synergy Research 统计 2020Q2 全球超大型数据中心数量已达到 541 个，仍然维持较高增速；从 IDC 市场空间来看，IDC 圈预计 2022 年中国 IDC 市场规模将达到 3200 亿元相比 2019 年 CAGR 达到 27%。我们认为，当前 5G 应用逐步铺开，全球数据流量激增，行业高景气周期将长期延续，行业景气度持续提升下，Global Switch 等龙头公司将持续受益。

图 18: 全球超大规模数据中心数量 (个, %)

图 19: 中国 IDC 市场规模及预测 (亿元, %)



数据来源: Synergy Research, 东吴证券研究所



数据来源: IDC 圈, 东吴证券研究所

4. 持续看好 IDC 板块的投资机会

我们回顾当前 IDC 板块的 EV/EBITDA 估值情况，数据港、宝信软件以及光环新网等国内 IDC 龙头的估值水平处于中位或者低位，但是从业绩的环比变化来看，仍处于加速向上的阶段，行业景气度仍将持续。

表 6: IDC EV/EBITDA 倍数 (截止 2020 年 11 月 23 日)

证券代码	证券简称	本年初 (倍)	6 月前 (倍)	3 月前 (倍)	1 月前 (倍)	11 月 23 日收盘 (倍)
EQIX.O	易昆尼克斯	24.16	27.52	31.42	31.90	30.13
GDS.O	万国数据	36.49	40.00	56.43	63.05	75.30
VNET.O	世纪互联	8.88	14.53	22.08	27.31	27.56
300383.SZ	光环新网	21.57	27.17	29.04	24.10	20.49
603881.SH	数据港	27.25	44.80	59.19	46.73	49.84
600845.SH	宝信软件	23.07	38.01	50.56	45.54	45.53
603887.SH	城地香江	14.17	16.68	25.24	19.84	17.55
600804.SH	鹏博士	-3.61	-4.03	-4.37	-3.45	-3.81
300738.SZ	奥飞数据	21.63	46.70	53.67	44.43	45.81
002757.SZ	南兴股份	10.57	15.18	20.38	17.71	17.29
603912.SH	佳力图	22.30	31.40	34.55	31.38	31.34
300603.SZ	立昂技术	24.33	35.91	41.64	40.93	30.24
002075.SZ	沙钢股份	8.78	19.50	17.79	18.75	23.79

数据来源：wind，东吴证券研究所

注：企业倍数 (EV2/EBITDA)

建议关注的个股：数据港、奥飞数据、光环新网、宝信软件、佳力图、杭钢股份、沙钢股份、佳力图、城地股份、鹏博士、立昂技术、世纪互联、万国数据。

5. 风险提示

1、云厂商资本开支不及预期。5G 下游应用推进速度存在不确定性，可能影响全球数据流量增长速度，进而影响下游云商资本开支。

2、应用落地不及预期。目前全球疫情存在不确定性，下游应用落地进度可能会有小幅放缓。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

