

一、万国数据 (9698.HK) 招股详情

名称及代码	万国数据 (9698.HK)
保荐人	J.P.摩根、BofA、中金公司、海通国际
上市日期	2020年11月2日(周一)
招股价格	86 港元
集资额	137.6 亿港元
每手股数	100 股
入场费	8686.66 港元
招股日期	2020年10月21日-10月27日
国元国际认购截止日期	2020年10月23日
招股总数	1.6 亿股(视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	1.52 亿股(可予重新分配及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 95%
公开发售	800 万股(可予重新分配), 约占 5%

申购建议:

万国数据是中国最大的运营商网络中立数据中心服务提供商, 占 2019 年运营商中立市场收入市场份额的 21.9%。公司拥有 19 年的运营历史, 专注于开发和运营高性能数据中心, 成功地满足了一些中国最大、最高要求的客户对数据中心外包服务的要求。

截至 2020 年上半年, 万国数据服务超过 673 家客户, 包括大型云服务供应商、大型互联网公司、金融机构、电信运营商与 IT 服务提供商, 以及国内大型企业和跨国公司, 包括阿里、腾讯、百度、网易、微软、字节跳动、京东、美团、滴滴、平安科技等各大云服务商及头部互联网企业。

行业方面, 2019 年按收入计, 中国数据中心服务市场的总规模为人民币 334 亿元, 其中运营商中立市场为人民币 188 亿元, 占市场总额的 56.3%。相比之下, 2019 年美国数据中心市场的总规模为 298 亿美元。艾瑞咨询预计, 从 2019 年到 2024 年, 中国运营商网络中立市场的复合年增长率为 31.8%, 而同期美国市场的复合年增长率为 9.3%。运营商网络中立数据中心市场分散, 少数领先的数据中心服务提供商存在于几个或所有一线市场与每个市场的不同区域公司竞争。

财务数据方面, 公司 2017 财年至 2019 财年净收入分别为人民币 16.16 亿元、27.92 亿元及 41.22 亿元, 年复合增长率 59.7%, 同期录得净亏损分别为 3.27 亿元, 4.30 亿元及 4.42 亿元。截至 2020 年 6 月 30 日止六个月, 公司录得净收入 25.82 亿元, 同比增长 37.6%, 净亏损 1.93 亿元, 同比下降 16%。

公司上市前在美股市值约合 1000 亿港元, EV/EBITA 对比同业处于偏高水平。公司最高招股价 86 港元/股, 比当前美股价格高约 6~7%, 若按此价格则上市后估值 1264.2 亿港元, 建议谨慎申购。

研究部

姓名: 杨森

SFC: BJO644

电话: 0755-21519178

Email: yangsen@gyzq.com.hk

二、公司价值分析

表 1: 上市公司估值比较

代码	证券简称	总市值 (十亿港币)	市净率 PB (MRQ)	市盈率 (PE)			EV/EBITDA
				2019	2020E	2021E	
1686. HK	新意网集团	17.0	4.1	19.6	18.1	21.8	21.7
VNET. 0	世纪互联	25.2	4.6	-124.4	-47.8	-853.0	26.4
GDS. 0	万国数据	99.9	8.7	-203.5	-346.0	1,200.4	59.5
603881. SH	数据港	19.3	5.7	151.4	126.8	69.0	54.4

数据来源: Wind, 国元证券经纪(香港)证券整理

一般聲明

本報告由國元證券經紀（香港）有限公司（簡稱“國元證券經紀（香港）”）制作，國元證券經紀（香港）為國元國際控股有限公司的全資子公司。本報告中的信息均來源於我們認為可靠的已公開資料，但國元證券經紀（香港）及其關聯機構對這些信息的準確性及完整性不作任何保證。本報告中的信息、意見等均僅供投資者參考之用，不構成對買賣任何證券或其他金融工具的出價或征價或提供任何投資決策，任何時候均不構成對任何人的個人推薦或投資操作性建議。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，自主審慎做出決策並自行承擔風險。投資者在依據本報告涉及的內容進行任何決策前，應同時考慮各自的投資目的、財務狀況和特定需求，並就相關決策諮詢專業顧問的意見對依據或者使用本報告所造成的一切後果，國元證券經紀（香港）及/或其關聯人員均不承擔任何責任。

本報告署名分析師與本報告中提及公司無財務權益關係。本報告所載的意見、評估及預測僅為本報告出具日的觀點和判斷。該等意見、評估及預測無需通知即可隨時更改。在不同時期，國元證券經紀（香港）可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究报告。

本報告署名分析師可能會不時與國元證券經紀（香港）的客戶、銷售交易人員、其他業務人員或在本報告中針對可能對本報告所涉及的標的證券或其他金融工具的市场價格產生短期影響的催化劑或事件進行交易策略的討論。這種短期影響的分析可能與分析師已發布的關於相關證券或其他金融工具的目標價、評級、估值、預測等觀點相反或不一致，相關的交易策略不同於且也不影響分析師關於其所研究標的證券或其他金融工具的基本面評級或評分。

國元證券經紀（香港）的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口头或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。國元證券經紀（香港）沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。國元國際控股有限公司的資產管理部門、自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見不一致的投資決策。

除非另行說明，本報告中所引用的關於業績的數據代表過往表現。過往的業績表現亦不應作為日後回報的預示。我們不承諾也不保證，任何所預示的回報會得以實現。

分析中所做的預測可能是基於相應的假設。任何假設的變化可能會顯著地影響所預測的回報。

本報告提供給某接收人是基於該接收人被認為有能力獨立評估投資風險並就投資決策能行使獨立判斷。投資的獨立判斷是指，投資決策是投資者自身基於對潛在投資的目標、需求、機會、風險、市場因素及其他投資考慮而獨立做出的。

特別聲明

在法律許可的情況下，國元證券經紀（香港）可能與本報告中提及公司正在建立或爭取建立業務關係或服務關係。因此，投資者應當考慮到國元證券經紀（香港）及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。

本報告的版權僅為國元證券經紀（香港）所有，未經書面許可任何機構和個人不得以任何形式轉發、翻版、复制、刊登、發表或引用。

分析員聲明

本人具備香港證監會授予的第四類牌照——就證券提供意見。本人以勤勉的職業態度，獨立、客觀地出具本報告。本報告清晰準確地反映了本人的研究觀點。本人不曾因，不因，也將不會因本報告中的具體推薦意見或觀點而直接或間接收到任何形式的補償。

國元國際控股有限公司
香港中環康樂廣場8號交易廣場三期17樓
電話：(852) 3769 6888
傳真：(852) 3769 6999
服務熱線：400-888-1313
公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>