

海兰信 (300065)

2024 年三季度报点评：静待收入确认，归母净利润稳定增长

买入 (维持)

2024 年 10 月 28 日

证券分析师 苏立赞

执业证书：S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书：S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

研究助理 高正泰

执业证书：S0600123060018

gaozht@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	724.42	753.69	830.88	1,188.89	1,446.30
同比	(19.72)	4.04	10.24	43.09	21.65
归母净利润 (百万元)	(788.84)	(116.36)	62.11	94.47	130.88
同比	(1,712.82)	85.25	153.37	52.10	38.55
EPS-最新摊薄 (元/股)	(1.09)	(0.16)	0.09	0.13	0.18
P/E (现价&最新摊薄)	(8.99)	(60.92)	114.13	75.04	54.16

事件：公司发布 2024 年三季度报，2024 年前三季度实现营业收入 2.54 亿元，同比减少 48.02%，实现归母净利润 1019.21 万元，同比增长 16.54%。

投资要点

■ **营业收入相对承压，归母净利润实现稳定增长：**公司前三季度实现营业收入 2.54 亿元，同比减少 48.02%，实现归母净利润 1019.21 万元，同比增长 16.54%。这一下降主要是由于部分项目未验收完毕，导致收入未能确认。其中，第三季度实现营业收入 9578.76 万元，同比减少 43.87%，归母净利润-234.01 万元，同比减少 212.7%。费用控制方面有显著改善，公司前三季度管理费用为 4264.38 万元，较上年同期下降了 30%，显示出公司在持续推进降本增效的举措。财务费用为 231.65 万元，较上年同期增长了 331%，主要是由于开具保函支付手续费及汇率波动导致的汇兑损失。

■ **现金流明显改善，研发投入持续增长：**海兰信在 2024 年前三季度的经营活动产生的现金流量净额为 940.84 万元，较上年同期增长了 145.27%。这一显著增长表明公司的现金流状况有所改善，经营活动产生的现金能力增强。前三季度公司的研发费用为 4221.18 万元，较上年同期的 3507.44 万元有所增加。公司持续加大研发投入，以保持技术领先和市场竞争能力。特别是在智能航海和海洋观探测领域，公司通过技术创新不断巩固市场地位，有助于公司在长期内实现产品创新和市场拓展。

■ **积极布局新业务，以实现持续增长：**前三季度，公司与合作方共同投资设立了联营公司数智高速智算中心(陵水)有限公司，这标志着公司在新业务领域的探索和拓展。此外，公司还通过转让全资子公司控制权，实现了土地使用权的转让，这可能为公司带来新的业务机会和收入来源。海兰信的海底数据中心业务不仅受益于国家对海洋经济和智算产业的支持，还顺应了数字经济时代对算力需求。随着“双碳战略”的推进和数据中心绿色低碳发展行动计划的出台，海底数据中心凭借其节能高效和低成本优势，具有广阔的市场应用前景。

■ **盈利预测与投资评级：**公司业绩略微承压，因此我们略微下调先前的盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 0.62/0.94/1.31 亿元，前值 0.77/1.38/1.63 亿元，对应 PE 分别为 114.13/75/54 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**1) 新业务转型风险；2) 募投项目风险；3) 应收账款风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	9.75
一年最低/最高价	5.06/11.94
市净率(倍)	4.12
流通 A 股市值(百万元)	6,418.18
总市值(百万元)	7,052.46

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.36
资产负债率(% ,LF)	25.28
总股本(百万股)	723.33
流通 A 股(百万股)	658.27

相关研究

《海兰信(300065): 2024 年中报点评: 归母净利润同比增加 87.91%，智能航海与海洋业务协同发展》

2024-09-02

《海兰信(300065): 深度布局智能船舶，启航智慧海洋新蓝海》

2024-07-15

海兰信三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,579	1,434	1,822	1,610	营业总收入	754	831	1,189	1,446
货币资金及交易性金融资产	965	679	705	576	营业成本(含金融类)	579	607	849	1,006
经营性应收款项	429	369	740	568	税金及附加	4	4	6	7
存货	134	203	292	211	销售费用	74	62	107	137
合同资产	0	0	0	0	管理费用	76	79	107	130
其他流动资产	50	182	85	255	研发费用	44	42	65	80
非流动资产	742	898	1,068	1,223	财务费用	(2)	4	9	10
长期股权投资	71	72	59	52	加:其他收益	21	18	30	33
固定资产及使用权资产	311	384	496	585	投资净收益	(16)	8	12	14
在建工程	1	15	24	31	公允价值变动	4	0	0	0
无形资产	295	364	426	491	减值损失	(111)	0	0	0
商誉	5	5	5	5	资产处置收益	6	3	7	7
长期待摊费用	9	9	9	9	营业利润	(117)	62	94	131
其他非流动资产	50	50	50	50	营业外净收支	(1)	1	1	2
资产总计	2,320	2,332	2,890	2,833	利润总额	(117)	63	96	133
流动负债	599	549	1,013	824	减:所得税	(1)	1	1	1
短期借款及一年内到期的非流动负债	173	208	250	289	净利润	(116)	63	95	132
经营性应付款项	271	103	483	174	减:少数股东损益	0	0	0	1
合同负债	54	123	126	177	归属母公司净利润	(116)	62	94	131
其他流动负债	102	115	153	184	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.16)	0.09	0.13	0.18
非流动负债	22	22	22	22	EBIT	(104)	55	85	120
长期借款	5	5	5	5	EBITDA	(53)	92	133	170
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	23.23	26.96	28.62	30.45
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	(15.44)	7.47	7.95	9.05
其他非流动负债	15	15	15	15	收入增长率(%)	4.04	10.24	43.09	21.65
负债合计	621	571	1,034	846	归母净利润增长率(%)	85.25	153.37	52.10	38.55
归属母公司股东权益	1,699	1,760	1,855	1,986					
少数股东权益	0	1	1	1					
所有者权益合计	1,699	1,761	1,856	1,987					
负债和股东权益	2,320	2,332	2,890	2,833					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	120	(131)	191	27	每股净资产(元)	2.35	2.43	2.56	2.75
投资活动现金流	(371)	(151)	(158)	(132)	最新发行在外股份(百万股)	723	723	723	723
筹资活动现金流	(23)	26	32	27	ROIC(%)	(5.17)	2.82	4.11	5.39
现金净增加额	(269)	(256)	65	(78)	ROE-摊薄(%)	(6.85)	3.53	5.09	6.59
折旧和摊销	52	37	48	50	资产负债率(%)	26.77	24.49	35.79	29.86
资本开支	(112)	(189)	(223)	(203)	P/E(现价&最新股本摊薄)	(60.92)	114.13	75.04	54.16
营运资本变动	77	(226)	58	(144)	P/B(现价)	4.17	4.03	3.82	3.57

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

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

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>