

海兰信（300065）

海底智算中心正式启用，算力基础设施方向有望贡献更大增量

买入（维持）

2025 年 02 月 20 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	1,382.83	1,610.39
同比	(19.72)	4.04	10.24	66.43	16.46
归母净利润（百万元）	(788.84)	(116.36)	62.11	129.67	161.62
同比	(1,712.82)	85.25	153.37	108.79	24.63
EPS-最新摊薄（元/股）	(1.09)	(0.16)	0.09	0.18	0.22
P/E（现价&最新摊薄）	(12.39)	(83.96)	157.31	75.34	60.45

事件：2025 年 02 月 18 日，数智高速智算中心（陵水）有限公司的海底智算舱在海南陵水黎族自治县清水湾海域完成下水，这标志着该海底智算中心正式启用。

投资要点

■ **2025 年 2 月 18 日，海南海底智算中心在陵水黎族自治县清水湾海域正式下水并启用，这标志着海南在海洋新型基础设施建设方面迈出了重要一步：**此次下水的海底智算舱由海南高速公路股份有限公司控股的数智高速智算中心（陵水）有限公司投资建设，已完成 675PFlops 的高质量算力集群建设，计算能力相当于约 3 万台高端电脑同时运算。该项目得到了海南省国资委、海南省交投、海南高速等单位的共同见证，并被列入《海南省海洋经济发展“十四五”规划》的重点工程。海底智算中心的启用不仅为并行科技等企业提供了强大的算力支持，还推动了海南在海洋经济和绿色低碳技术领域的进一步发展。

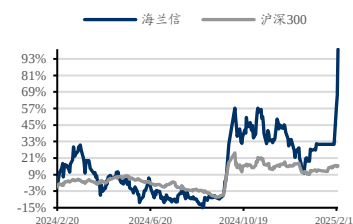
■ **海底数据中心具有显著的绿色低碳和高效节能优势：**首先，它以海水作为自然冷源，通过海水流动实现服务器的自然冷却，无需消耗淡水，运行 PUE（电源使用效率）低至 1.1，较传统数据中心节能 30% 以上。其次，数据舱安放在海底，土地占用极小，较陆上数据中心节省 90% 的土地资源。此外，海底数据中心还具备高安全性和可靠性，数据舱无氧无尘，抗火灾、水灾和极端天气能力更强。其模块化设计可按需部署，最快 90 天内完成从安装到运行。这种低时延、高效率的模式，为人工智能大模型训练、工业仿真、游戏制作等领域提供了有力支持。

■ **随着全球对 AI 算力需求增长的加速，海底数据中心的需求量有望大幅增长：**当前，全球一半以上的人口和经济活动集中在距离海岸 100 公里以内的区域，沿海部署海底智算中心能够更靠近用户，提供低时延、高质量的数字服务。海底数据中心不仅能够满足人工智能、大数据和云计算等新兴技术的算力需求，还能与海上风电等绿色清洁能源结合，助力数据中心实现碳中和。未来，海底数据中心有望成为跨国企业布局全球数据中心战略的重要组成部分，并在全球范围内得到广泛应用。

■ **盈利预测与投资评级：**公司海底算力中心业绩发展潜力较大，因此我们上调先前的盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 0.62/1.30/1.62 亿元，前值 0.62/0.94/1.31 亿元，对应 PE 分别为 157/75/60 倍，考虑到公司其他业务拓展进度较快，且海底算力中心业务竞争格局良好，因此维持“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)	13.56
一年最低/最高价	5.73/13.56
市净率(倍)	5.74
流通 A 股市值(百万元)	8,893.28
总市值(百万元)	9,769.91

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)	720.49
流通 A 股(百万股)	655.85

相关研究

《海兰信(300065): 2024 年三季报点评：静待收入确认，归母净利润稳定增长》

2024-10-28

《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	1,979	1,692	营业总收入	754	831	1,383	1,610
货币资金及交易性金融资产	965	679	587	703	营业成本(含金融类)	579	607	968	1,103
经营性应收款项	429	369	910	547	税金及附加	4	4	7	8
存货	134	203	362	190	销售费用	74	62	124	153
合同资产	0	0	0	0	管理费用	76	79	124	145
其他流动资产	50	182	120	253	研发费用	44	42	76	89
非流动资产	742	898	1,068	1,223	财务费用	(2)	4	9	12
长期股权投资	71	72	59	52	加:其他收益	21	18	35	37
固定资产及使用权资产	311	384	496	585	投资净收益	(16)	8	14	16
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	8	8
长期待摊费用	9	9	9	9	营业利润	(117)	62	130	162
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	3,047	2,915	利润总额	(117)	63	131	164
流动负债	599	549	1,135	840	减:所得税	(1)	1	1	2
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	130	162
经营性应付款项	271	103	566	155	减:少数股东损益	0	0	0	1
合同负债	54	123	143	194	归属母公司净利润	(116)	62	130	162
其他流动负债	102	115	175	202	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.16)	0.09	0.18	0.22
非流动负债	22	22	22	22	EBIT	(104)	55	118	150
长期借款	5	5	5	5	EBITDA	(53)	92	165	201
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	23.23	26.96	29.97	31.48
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	(15.44)	7.47	9.38	10.04
其他非流动负债	15	15	15	15	收入增长率(%)	4.04	10.24	66.43	16.46
负债合计	621	571	1,156	862	归母净利润增长率(%)	85.25	153.37	108.79	24.63
归属母公司股东权益	1,699	1,760	1,890	2,052					
少数股东权益	0	1	1	2					
所有者权益合计	1,699	1,761	1,891	2,053					
负债和股东权益	2,320	2,332	3,047	2,915					

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)	71	269	每股净资产(元)	2.35	2.44	2.62	2.85
投资活动现金流	(371)	(151)	(155)	(130)	最新发行在外股份(百万股)	720	720	720	720
筹资活动现金流	(23)	26	32	27	ROIC(%)	(5.17)	2.82	5.64	6.61
现金净增加额	(269)	(256)	(52)	166	ROE-摊薄(%)	(6.85)	3.53	6.86	7.88
折旧和摊销	52	37	48	50	资产负债率(%)	26.77	24.49	37.95	29.57
资本开支	(112)	(189)	(222)	(202)	P/E(现价&最新股本摊薄)	(83.96)	157.31	75.34	60.45
营运资本变动	77	(226)	(94)	70	P/B(现价)	5.77	5.55	5.17	4.76

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>