

公司研究 | 点评报告 | 奥飞数据 (300738.SZ)

# 奥飞数据 2024&25Q1 业绩点评： EBITDA 快速增长，2025 进入交付大年

## 报告要点

得益于新数据中心交付及已交付机柜的上架率提升，叠加算力设备及算力租赁业务开展，公司收入及 EBITDA 均实现快速增长，利润短期受折旧摊销及财务费用增加影响。公司持续推进核心区域储备项目建设，2025 年将进入交付大年。公司抓住此轮 AI 需求爆发，努力实现“保交付、促上架”，新项目的建设及交付将成为未来公司的核心增长点。

## 分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002

SFC: BUX641



温筱婷

SAC: S0490524100002

**奥飞数据 (300738.SZ)**

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

# 奥飞数据 2024&25Q1 业绩点评： EBITDA 快速增长，2025 进入交付大年

## 事件描述

4月20日，公司发布2024年报和2025年一季报。2024年，公司实现营收21.65亿元，同比增长62.2%；归母净利润1.24亿元，同比下滑12.2%。2025Q1，公司实现营收5.36亿元，同比增长40.6%；归母净利润0.52亿元，同比增长2.5%。

## 事件评论

- 收入、EBITDA 实现快速增长，算力业务将视市场情况开展。**2024年，公司实现营收21.65亿元，同比增长62.2%；EBITDA 8.2亿元，同比增长34.2%。2025Q1，公司实现营收5.36亿元，同比增长40.6%。拆分来看，2024年公司IDC服务收入13.87亿元，同比增长24.1%，其他互联网综合服务收入5.59亿元，同比增长264.2%。公司紧抓市场机遇，新的数据中心、智算中心持续交付及已交付机柜上架率提升，叠加算力设备销售及算力租赁业务开展，带动公司收入实现较快速增长。但算力设备销售及算力租赁行业发展受政策和市场环境影响较大，公司将密切关注政策及市场动向开展相关业务。
- 利润短期受机房改造、新机房交付等因素影响，看好公司后续业绩释放。**2024年，公司实现归母净利润1.24亿元，同比下滑12.2%；2025Q1，公司实现归母净利润0.52亿元，同比增长2.5%。2024年公司净利润下滑原因为：1) 新增固定资产及负债带来折旧摊销及财务费用的大幅增加；2) 公司为促进部分传统数据中心向智算中心转型发展，在北京亦庄数据中心原客户合同到期后，拟对其投入升级改造，在该部分数据中心重新投入运营之前，不会产生收益，对其计提资产减值；3) 由于客户自身经营原因，部分应收款项出现信用风险，计提信用减值。新机房交付及老机房改造影响公司短期业绩，但公司抓住此轮AI需求爆发，斩获客户订单，公司按客户节奏完成机房交付，看好公司长期业绩释放。
- 持续推进核心区域储备项目建设，2025年进入交付大年。**2024年，公司廊坊固安数据中心第四栋顺利交付运营、第五栋数据中心也基本建成进入测试阶段，天津武清数据中心首期项目交付运营、广州南沙数据中心三期项目首批模块实现交付运营，并有序推进河北怀来数据中心项目的土建环节。截至2024年12月末，公司已投入运营的自建自营数据中心总机柜数超过43000个。2025年，公司预计交付廊坊固安3栋数据中心、天津武清数据中心二期、河北定兴数据中心，怀来数据中心的土建环节预计2025年中开始分期完工并于2025年底或2026年初交付首期项目，将成为未来公司业务最主要的增长点。
- 投资建议：**得益于新数据中心交付及已交付机柜的上架率提升，叠加算力设备及算力租赁业务开展，公司收入及EBITDA均实现快速增长，利润短期受折旧摊销及财务费用增加影响。公司持续推进核心区域储备项目建设，2025年将进入交付大年。公司抓住此轮AI需求爆发，努力实现“保交付、促上架”，新项目的建设及交付将成为未来公司的核心增长点。**预计公司2025-2027年归母净利润为2.17亿元、3.46亿元和5.28亿元，对应同比增速75.2%、59.1%、52.6%，对应PE为104倍、65倍和43倍，维持“买入”评级。**

## 风险提示

- 1、IDC市场竞争加剧；
- 2、投资收益不及预期。

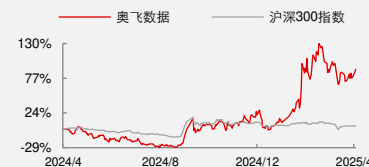
请阅读最后评级说明和重要声明

## 公司基础数据

|               |            |
|---------------|------------|
| 当前股价(元)       | 22.89      |
| 总股本(万股)       | 98,514     |
| 流通A股/B股(万股)   | 98,486/0   |
| 每股净资产(元)      | 3.47       |
| 近12月最高/最低价(元) | 28.88/8.48 |

注：股价为2025年4月29日收盘价

## 市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

## 相关研究

- 《奥飞数据 2024Q3 业绩点评：投放上架进度良好，大客户订单签订》2024-10-30
- 《奥飞数据 2024H1 业绩点评：24Q2 营收超预期，算力业务进展顺利》2024-09-09
- 《奥飞数据 2023A&2024Q1 业绩点评：机柜交付同比高增，大客户订单旺盛》2024-04-29


 更多研报请访问  
 长江研究小程序

## 风险提示

1、**IDC 市场竞争加剧**：自 2020 年以来，国家大力促进新基建投资，引发行业和资本市场的投资热情。经过几年的发展，市场供给端出现一定的出清信号，但随着算力市场的兴起，行业仍有新进入者和原有企业的扩张，未来仍然存在市场竞争加剧的可能。如公司市场规划和策略出现偏差，将可能面临市场份额被竞争对手抢夺或新项目投产不及预期的风险；另一方面，竞争加剧可能导致整个 IDC 行业的整体毛利率下。

2、**投资收益不及预期**：公司对主营业务的项目进行投资建设，在项目投资建设期间，由于投资规模较大，会对公司财务状况和经营成果产生一定的影响，为此公司采取多渠道的融资方式以降低融资成本，严格管控投资效率，控制投资建设进度，以实现项目早日建成投产。公司在投资过程中，面临宏观经济、行业周期、市场竞争、投资标的收购进展及经营管理等多种因素影响，公司的投资目的及投资收益能否达成存在不确定性。



## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层  
P.C / (100032)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。