

## 24 年受验收节点影响收入下滑，聚焦高毛利订单盈利能力大幅提升

海兰信 (300065.SZ)

### 核心观点

公司聚焦于智能航海、海洋观探测及海底数据中心业务，凭借在海洋装备、海洋信息化领域超过 20 年的技术积累，在智能航海、海洋观探测方面建立了完全自主可控的研制生产测试能力。海底数据中心方面，公司攻克了海底数据中心的密封、防腐和散热等一系列技术难题，通过国内两个阶段的完整验证后，已注册完成相关的全套专利，完全具备系统化生产能力，正式开始商业化的建设。2024 年，公司顺利完成经营调整，成功迈向全新发展阶段，更新完善未来三年的规划，力争到 2027 年实现集团总收入突破，未来发展可期。

### 事件

公司发布 2024 年年报，2024 年，公司实现营业收入 3.84 亿元，同比减少 49.06%；归母净利润 0.08 亿元，同比扭亏为盈。

公司发布 2025 年一季报，2025Q1，公司实现营业收入 3.46 亿元，同比增长 639.08%；归母净利润 0.35 亿元，同比增长 1324.75%。

### 简评

#### 1、24 年受验收节点影响收入下滑，聚焦高毛利订单盈利能力大幅提升。

2024 年，公司实现营业收入 3.84 亿元，同比减少 49.06%；归母净利润 0.08 亿元，同比扭亏为盈；毛利率 33.93%，同比提升 10.70pct；净利率 2.14%，同比提升 17.54pct。公司 24 年收入下滑主要由于海南省海洋灾害综合防治项目（EPC+O）受验收节点的影响，于 25Q1 完成验收，同时公司持续落实高质量发展战略，舍弃了一些低毛利的商机订单，持续聚焦于自主产品为主的高毛利订单获取。公司持续强化内部管理，2024 年管理费用下降 13.27%，销售费用下降 6.69%，同时聚焦研发投入，强化技术竞争力，研发费用上升 23.22%。2024 年，公司顺利完成经营调整，成功迈向全新发展阶段。

#### 2、25Q1 收入大幅增长，扣非归母净利润实现扭亏为盈。

2025Q1，公司实现营业收入 3.46 亿元，同比增长 639.08%；归母净利润 0.35 亿元，同比增长 1324.75%；扣非归母净利润 0.28 亿元，同比扭亏为盈。公司收入大幅增长主要是海南省海洋灾害综合防治项目（EPC+O）完成验收，确认相应收入。

维持

买入

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-56135172

SAC 编号:S1440518040002

SFC 编号:BNS315

刘永旭

liuyongxu@csc.com.cn

010-56135169

SAC 编号:S1440520070014

SFC 编号:BVV090

发布日期：2025 年 05 月 30 日

当前股价：17.27 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
19.19/16.90	42.49/43.22	160.48/152.32
12 月最高/最低价 (元)		20.62/5.76
总股本 (万股)		72,049.45
流通 A 股 (万股)		65,584.66
总市值 (亿元)		124.43
流通市值 (亿元)		113.26
近 3 月日均成交量 (万)		11825.82
主要股东		
申万秋		11.96%

股价表现



### 3、海南海底智算中心算力舱完成部署，积极推动海底数据中心+海洋能源。

公司经过多年的研究与实践，攻克了海底数据中心的密封、防腐和散热等一系列技术难题，通过国内两个阶段的完整验证后，已注册完成相关的全套专利，完全具备系统化生产能力，正式开始商业化的建设。2025年2月18日上午，海南海底智算中心算力舱成功下水完成部署，智算中心成功启用后，已经整舱交付给并行科技，为其综合算力服务提供有力支撑。2025年3月12日，海兰云基于海南海底智算中心发布 DeepSeek 大模型一体化服务，为政企客户提供新一代绿色智算服务。公司积极推进在上海建设首座直接利用海上风电的海底数据中心示范项目，该项目首创海底数据中心与海上风电融合开发方案，项目一期将在临港海上风场内建设 1 个 2.3MW 海底算力舱。项目建成后，实现 95%用电为海上风电直供。目前该项目已完成概念设计、可行性研究、投资备案等工作，预计 2025 年内建成并投入运营。

### 4、盈利预测与投资建议。

公司聚焦于智能航海、海洋观探测及海底数据中心业务，凭借在海洋装备、海洋信息化领域超过 20 年的技术积累，在智能航海、海洋观探测方面建立了完全自主可控的研制生产测试能力。海底数据中心方面，公司攻克了海底数据中心的密封、防腐和散热等一系列技术难题，通过国内两个阶段的完整验证后，已注册完成相关的全套专利，完全具备系统化生产能力，正式开始商业化的建设。2024 年，公司顺利完成经营调整，成功迈向全新发展阶段，更新完善未来三年的规划，力争到 2027 年实现集团总收入突破，未来发展可期。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 0.76 亿元、1.01 亿元、1.24 亿元，对应 PE 163X、123X、100X，维持“买入”评级。

图表 1：主要财务指标和盈利预测

指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	753.69	383.94	810.23	1,007.76	1,158.14
增长率（%）	4.04	-49.06	111.03	24.38	14.92
归母净利润（百万元）	-116.36	8.21	76.35	101.12	124.38
增长率（%）	85.25	107.05	830.50	32.44	23.00
PE	-	1,516.39	162.96	123.05	100.04

资料来源：wind，中信建投

## 风险分析

**新业务转型风险。**海底数据中心（UDC）采用的相关技术和产品，经过国内外长期技术积累和验证，技术风险已相对较低。但由于海域、海底的环境相对于陆地具有复杂性，且涉及的系统多，各专业跨度大，多领域集成对项目未来的持续大规模拓展仍存在一定的风险。同时，海洋工程施工建设过程中受海洋环境影响大，存在因自然条件影响导致新接订单的工期延后的风险。

**应收账款风险。**随着未来公司经营规模进一步扩大，应收账款余额将可能进一步提高，如客户的生产经营状况发生不利变化，公司应收账款坏账风险较高。

## 分析师介绍

### 阎贵成

中信建投证券通信行业首席分析师，北京大学学士、硕士，近 8 年中国移动工作经验，9 年多证券行业研究工作经验。目前专注于人工智能、云计算、物联网、卫星互联网、5G/6G、光通信等领域研究，曾多次获得证券行业各大评选的通信行业第一名，如新财富、水晶球、金麒麟、上证报、Wind 等。

### 刘永旭

中信建投证券通信行业联席首席分析师，南开大学学士、硕士，曾从事军工行业研究工作，2020 年加入中信建投通信团队，主要研究云计算 IDC、工业互联网、通信新能源、卫星应用、专网通信等方向。2020-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

## 研究助理

### 朱源哲

zhuyuanzhe@csc.com.cn

**评级说明**

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投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,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。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。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。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层  
 电话: (8610) 56135088  
 联系人: 李祉瑶  
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室  
 电话: (8621) 6882-1600  
 联系人: 翁起帆  
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼  
 电话: (86755) 8252-1369  
 联系人: 曹莹  
 邮箱: caoying@csc.com.cn

**中信建投(国际)**

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话: (852) 3465-5600  
 联系人: 刘泓麟  
 邮箱: charleneliu@csci.hk