

海兰信（300065）

2025 年中报点评：“海上风电+海底数据中心”融合模式实现里程碑突破

买入（维持）

2025 年 08 月 26 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

证券分析师 高正泰

执业证书：S0600525060001

gaozht@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	753.69	383.94	1,037.75	1,188.89	1,365.33
同比	4.04	(49.06)	170.29	14.56	14.84
归母净利润（百万元）	(116.36)	8.21	98.93	124.12	133.61
同比	85.25	107.05	1,105.68	25.46	7.64
EPS-最新摊薄（元/股）	(0.16)	0.01	0.14	0.17	0.19
P/E（现价&最新摊薄）	(136.22)	1,931.70	160.22	127.71	118.64

事件：公司发布 2025 年中报。公司 2025 年上半年实现营业收入 4.87 亿元，同比去年+208.66%；归母净利润 3414.28 万元，同比去年+172.44%。

投资要点

■ **增速均创近年新高：**海兰信 2025 年上半年实现营收 4.87 亿元，同比增长 208.66%；归母净利润 0.34 亿元，同比增长 172.44%。2025 年上半年业绩大幅增长主要源于“海南省海洋灾害综合防治能力建设项目（EPC+O）”的验收完成，该项目贡献营收 3.28 亿元，占总额的 67.32%，带动整体收入规模跃升。分业务看，2025 年上半年海洋观探测装备与系统收入 3.28 亿元（同比增 978.87%），智能船舶与智能航行系统收入 1.47 亿元（同比增 26.45%）。海洋业务爆发式增长源于大型 EPC 项目交付，而智能船舶业务保持稳健增长，得益于固态雷达国际化订单突破及内河智能导航系统推广。

■ **毛利率下滑主要受低毛利的海南项目集中确认影响：**2025 年上半年公司毛利率为 25.03%，同比下滑 9.81 个百分点，主要受低毛利 EPC 项目收入占比提升影响。费用端，2025 年上半年销售费用率 5.66%（上年同期 15.38%）、管理费用率 7.61%（上年同期 17.78%）显著优化，体现规模效应和管理提效。截至 2025 年上半年经营活动现金流净额 0.29 亿元，同比改善 2.03 亿元，主要因项目回款及政府补助到位。截至 2025 年上半年合同负债余额 1.01 亿元，较年初下降，反映 EPC 项目验收后预收款结转；存货余额 0.85 亿元，较年初下降，系项目存货集中结转成本所致。

■ **2025 年上半年海兰信核心突破在于海底数据中心（UDC）商业化落地：**上海临港 24MW 海底数据中心项目签约，首期 2.3MW（总投资 16 亿元）入选国家绿色低碳技术示范清单，创新“海上风电+UDC”模式，PUE 低至 1.15，预计三季度投产。技术上，公司完成 4500 米级水下数据仓研制并获订单，海洋观探测领域中标国家海洋试验场威海项目。智能航海板块，固态雷达获欧盟 EC 认证并实现上亿元海外订单，船舶导航系统通过 DNV 认证。资本运作方面，子公司海兰云引入申能、上海电信等战略伙伴共建算力生态，同时公司终止“海洋基础工程技术服务能力建设项目”并将 2.16 亿元募集资金永久补流。这些进展强化了公司在海洋科技与绿色算力领域的先发优势。

■ **盈利预测与投资评级：**公司业绩符合市场预期，我们基本维持先前的预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 0.99/1.24/1.34 亿元，对应 PE 分别为 160/128/119 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)	22.00
一年最低/最高价	5.73/24.42
市净率(倍)	9.07
流通 A 股市值(百万元)	14,428.63
总市值(百万元)	15,850.88

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.43
资产负债率(% ,LF)	23.36
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 年报点评：专注于高毛利订单的获取，盈利能力大幅提升》

2025-04-23

《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》

2025-02-20

海兰信三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,760	2,523	2,845	3,171	营业总收入	384	1,038	1,189	1,365
货币资金及交易性金融资产	970	1,710	1,795	2,204	营业成本(含金融类)	254	682	769	876
经营性应收款项	411	616	585	755	税金及附加	5	9	12	13
存货	327	52	397	41	销售费用	69	104	125	140
合同资产	0	0	0	0	管理费用	66	104	126	164
其他流动资产	53	145	67	171	研发费用	55	104	144	151
非流动资产	681	727	694	697	财务费用	2	0	(10)	(12)
长期股权投资	98	98	112	118	加:其他收益	8	25	26	31
固定资产及使用权资产	260	333	351	392	投资净收益	26	25	55	48
在建工程	51	50	49	48	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	189	164	100	56	减值损失	36	0	0	0
商誉	1	1	1	1	资产处置收益	0	4	3	4
长期待摊费用	10	10	10	10	营业利润	7	89	107	117
其他非流动资产	72	72	72	72	营业外净收支	0	1	1	2
资产总计	2,441	3,250	3,539	3,868	利润总额	7	90	108	119
流动负债	684	1,395	1,559	1,754	减:所得税	(1)	(9)	(16)	(14)
短期借款及一年内到期的非流动负债	75	75	75	75	净利润	8	99	124	134
经营性应付款项	209	697	542	745	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	285	415	666	645	归属母公司净利润	8	99	124	134
其他流动负债	115	208	276	288	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.01	0.14	0.17	0.19
非流动负债	48	48	48	48	EBIT	(13)	60	39	53
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	42	99	78	97
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	33.93	34.27	35.29	35.85
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	2.14	9.53	10.44	9.79
其他非流动负债	47	47	47	47	收入增长率(%)	(49.06)	170.29	14.56	14.84
负债合计	733	1,443	1,607	1,802	归母净利润增长率(%)	107.05	1,105.68	25.46	7.64
归属母公司股东权益	1,708	1,807	1,931	2,065					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,708	1,807	1,931	2,065					
负债和股东权益	2,441	3,250	3,539	3,868					

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	94	799	36	404	每股净资产(元)	2.37	2.51	2.68	2.87
投资活动现金流	(20)	(26)	92	58	最新发行在外股份(百万股)	720	720	720	720
筹资活动现金流	(109)	(3)	(3)	(3)	ROIC(%)	(0.87)	3.58	2.29	2.87
现金净增加额	(36)	770	125	459	ROE-摊薄(%)	0.48	5.47	6.43	6.47
折旧和摊销	55	39	40	44	资产负债率(%)	30.02	44.40	45.42	46.60
资本开支	(65)	(80)	11	(33)	P/E(现价&最新股本摊薄)	1,931.70	160.22	127.71	118.64
营运资本变动	89	687	(72)	277	P/B(现价)	9.28	8.77	8.21	7.68

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>