

奥飞数据 (300738.SZ)

业务毛利率提升显著，持续推进 IDC 及算力业务

2025 年 08 月 27 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

蒋颖（分析师）

雷星宇（联系人）

jiangying@kysec.cn

leixingyu@kysec.cn

证书编号：S0790523120003

证书编号：S0790124040002

日期	2025/8/27
当前股价(元)	24.01
一年最高最低(元)	28.88/8.48
总市值(亿元)	236.54
流通市值(亿元)	236.47
总股本(亿股)	9.85
流通股本(亿股)	9.85
近 3 个月换手率(%)	376.84

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《IDC 领军企业紧抓 AIDC 新浪潮——公司首次覆盖报告》-2025.8.19

● 自营 IDC 机柜超 5.7 万个，或持续受益于 AIGC 浪潮，维持“买入”评级

公司发布 2025 年半年度报，2025H1 公司实现营收 11.48 亿元，同比增长 8.20%，实现归母净利润 0.88 亿元，同比增长 16.09%，实现扣非归母净利润 0.86 亿元，同比增长 6.77%。2025Q2 公司实现营收 6.12 亿元，同比减少 9.97%，实现归母净利润 0.36 亿元，同比增长 43.37%，实现扣非归母净利润 0.32 亿元，同比增长 15.44%。截至 2025H1，公司自建自营机柜按标准机柜折算超 5.7 万个，持续推进廊坊、天津、张家口、广州、成都五大项目，随着 AIGC 发展带动训练及推理的算力需求逐步释放，公司有望持续受益，我们维持盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 2.08/3.14/4.47 亿元，当前股价对应 PE 为 113.8/75.4/52.9 倍，对应 EV/EBITDA 分别为 29.2 倍、22.2 倍、17.5 倍，维持“买入”评级。

● IDC 业务和互联网综合服务业务毛利率显著提升，盈利能力持续提升

分业务来看，2025H1，公司 IDC 服务业务实现营收 8.95 亿元，同比增长 42.22%，业务毛利率达 33.49%，同比提升 7.09pct，2025H1 公司廊坊固安数据中心第五栋、天津武清数据中心二期项目及三期项目部分交付运营，河北怀来数据中心推进土建环节，并储备 60MW IDC 项目；公司其他互联网综合服务业务实现营收 1.94 亿元，同比下降 47.42%，业务毛利率达 23.23%，同比提升 4.67pct，公司持续推进算力租赁及相关设备销售业务，为下游客户提供更全面服务，提升市场地位；截至 2025H1，奥飞新能源累计实现国内并网发电项目 310 个，累计并网约 283MW，持续推动分布式光伏项目建设，满足绿色化要求。

● 获行业头部客户认可，积极拓展算力相关业务

公司 IDC 业务采用“批发+零售”销售模式，客户资源丰富、结构稳定，已为百度、快手、金山云等互联网企业提供业务支持，于 2020 年同阿里云就华南数据中心签署合作备忘录，获得多个头部客户认可。据公司公告，2023 年开始搭建算力平台，未来将继续推进算力租赁及相关算力设备销售业务，巩固市场地位。

● 风险提示：AI 及云计算发展不及预期、机柜上架不及预期、行业竞争加剧等

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,335	2,165	2,594	3,359	4,035
YOY(%)	21.6	62.2	19.8	29.5	20.1
归母净利润(百万元)	141	124	208	314	447
YOY(%)	-14.7	-12.2	67.4	51.0	42.5
毛利率(%)	27.2	26.4	27.7	28.6	29.8
净利率(%)	10.6	5.7	8.0	9.3	11.1
ROE(%)	4.7	3.8	3.9	5.6	7.4
EPS(摊薄/元)	0.14	0.13	0.21	0.32	0.45
EV/EBITDA	55.1	45.7	29.2	22.2	17.5
P/E(倍)	167.4	190.6	113.8	75.4	52.9
P/B(倍)	8.0	7.2	4.5	4.2	3.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1183	1703	1600	2342	2045
现金	436	243	389	336	404
应收票据及应收账款	332	633	459	926	704
其他应收款	58	230	116	332	206
预付账款	110	109	153	186	221
存货	6	55	17	75	33
其他流动资产	242	432	467	487	477
非流动资产	7405	9982	12258	14619	15147
长期投资	138	193	247	304	358
固定资产	4211	6281	8206	10300	11323
无形资产	1094	1062	1209	1447	1582
其他非流动资产	1963	2446	2596	2567	1884
资产总计	8589	11685	13859	16960	17192
流动负债	2177	3458	3400	5755	5950
短期借款	1213	1482	2158	3402	4134
应付票据及应付账款	272	1016	515	1466	894
其他流动负债	693	960	727	887	922
非流动负债	3326	4853	5057	5493	5082
长期借款	2004	2716	2742	2683	1970
其他非流动负债	1322	2137	2315	2810	3112
负债合计	5504	8310	8457	11248	11032
少数股东权益	20	32	37	45	57
股本	954	978	1055	1055	1055
资本公积	1164	1356	3105	3105	3105
留存收益	840	944	1132	1416	1820
归属母公司股东权益	3065	3342	5364	5667	6104
负债和股东权益	8589	11685	13859	16960	17192

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	655	715	976	1830	1902
净利润	145	127	213	322	458
折旧摊销	257	414	773	1055	1317
财务费用	139	224	242	308	336
投资损失	-4	-11	-1	-7	-6
营运资金变动	55	-161	-287	109	-273
其他经营现金流	63	121	35	44	69
投资活动现金流	-1947	-2751	-3048	-3406	-1838
资本支出	1511	2625	2975	3358	1785
长期投资	-110	-72	-54	-57	-53
其他投资现金流	-326	-54	-20	9	0
筹资活动现金流	1361	1939	1561	279	-728
短期借款	-116	269	676	1244	731
长期借款	218	712	26	-59	-713
普通股增加	263	24	78	0	0
资本公积增加	938	191	1749	0	0
其他筹资现金流	59	743	-968	-906	-746
现金净增加额	68	-98	-512	-1297	-664

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1335	2165	2594	3359	4035
营业成本	971	1593	1875	2397	2832
营业税金及附加	4	9	10	10	14
营业费用	18	27	38	48	55
管理费用	42	62	86	109	129
研发费用	26	67	83	107	121
财务费用	139	224	242	308	336
资产减值损失	0	-23	0	0	0
其他收益	32	15	2	12	12
公允价值变动收益	2	-2	-1	1	-0
投资净收益	4	11	1	7	6
资产处置收益	3	2	1	1	2
营业利润	161	126	225	350	498
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	1	0	1	1	1
利润总额	162	126	224	350	498
所得税	17	-1	11	28	40
净利润	145	127	213	322	458
少数股东损益	4	3	5	8	11
归属母公司净利润	141	124	208	314	447
EBITDA	538	700	1111	1548	1982
EPS(元)	0.14	0.13	0.21	0.32	0.45

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	21.6	62.2	19.8	29.5	20.1
营业利润(%)	15.1	-21.8	78.2	55.8	42.3
归属于母公司净利润(%)	-14.7	-12.2	67.4	51.0	42.5
获利能力					
毛利率(%)	27.2	26.4	27.7	28.6	29.8
净利率(%)	10.6	5.7	8.0	9.3	11.1
ROE(%)	4.7	3.8	3.9	5.6	7.4
ROIC(%)	3.2	2.8	2.5	3.0	3.9
偿债能力					
资产负债率(%)	64.1	71.1	61.0	66.3	64.2
净负债比率(%)	138.7	195.7	131.5	157.5	150.7
流动比率	0.5	0.5	0.5	0.4	0.3
速动比率	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
营运能力					
总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
应收账款周转率	4.3	4.5	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	3.9	2.6	3.7	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.14	0.13	0.21	0.32	0.45
每股经营现金流(最新摊薄)	0.66	0.73	0.99	1.86	1.93
每股净资产(最新摊薄)	3.00	3.32	5.38	5.68	6.13
估值比率					
P/E	167.4	190.6	113.8	75.4	52.9
P/B	8.0	7.2	4.5	4.2	3.9
EV/EBITDA	55.1	45.7	29.2	22.2	17.5

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn