

公司研究 | 点评报告 | 海南华铁 (603300.SH)

归属净利保持平稳，算力逐步推进

报告要点

公司 2025 年上半年实现营业收入 28.05 亿元，同比增长 18.89%；归属净利润 3.41 亿元，同比增长 1.85%；扣非后归属净利润 2.98 亿元，同比减少 10.76%。

分析师及联系人



张弛

SAC: S0490520080022

SFC: BUT917



张智杰

SAC: S0490522060005



袁志芑

SAC: S0490525070008



龚子逸

SAC: S0490525080003

海南华铁 (603300.SH)

2025-09-07

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

归属净利保持平稳，算力逐步推进

事件描述

公司 2025 年上半年实现营业收入 28.05 亿元，同比增长 18.89%；归属净利润 3.41 亿元，同比增长 1.85%；扣非后归属净利润 2.98 亿元，同比减少 10.76%。

事件评论

- **设备体量增长，带来公司收入增长，算力业务上半年亦有部分贡献。**公司 2025 年上半年实现营业收入 28.05 亿元，同比增长 18.89%，实现单二季度营业收入 15.17 亿元，同比增长 20.93%。设备体量增长系公司收入增长的主因，同时公司设立数智科技事业部，组建服务团队，并推进产业链合作，全面拥抱 AI 产业链，加速推动数据、模型及算力三要素融合发展。截至上半年公司交付算力资产超 14 亿元，算力收入也有部分贡献。
- **受高空车行业租金价格影响，公司毛利率承压，同时随着公司业务版图拓张，销售人员有所增多，导致销售费用增加，使得公司上半年扣非净利润下降。**公司 2025 年上半年综合毛利率 40.05%，同比下降 2.96pct，单二季度来看，公司综合毛利率 37.75%，同比下降 5.25pct，主要系租金价格波动影响。费用率方面，公司上半年费用率 26.51%，同比提升 1.77pct，其中，销售、管理、研发和财务费用率分别同比变动 1.99、-0.57、-0.91、1.25pct 至 9.74%、3.25%、1.04%和 12.48%，单二季度期间费用率 24.29%，同比提升 3.07pct，其中，销售、管理、研发和财务费用率分别同比变动 3.35、0.01、-1.14、0.85pct 至 8.47%、3.18%、0.96%和 11.69%。上半年归属相对平稳，主要系单项测试的减值冲回，以及政府补助同比增加。上半年公司收到政府补助 3062 万元，同比增多 2870.55 万元，单项测算的减值转回 2564 万元，同比增多 2306 万元，对归属净利润形成较为显著的贡献。综合来看，公司上半年归属净利率 12.16%，同比下降 2.04pct，扣非后归属净利率 10.61%，同比下降 3.52pct；单二季度归属净利率 9.92%，同比下降 4.30pct，扣非后归属净利率 8.41%，同比下降 5.52pct。
- **上半年公司经营性现金流流入增多，收现比显著提升。**公司上半年经营活动现金流净流入 13.72 亿元，同比多流入 2.24 亿元，收现比 98.73%，同比提升 10.68pct；单二季度来看，经营活动现金流净流入 5.92 亿元，同比多流入 1.10 亿元，收现比 92.43%，同比提升 25.80pct；同时，公司资产负债率同比提升 3.97pct 至 73.77%，应收账款周转天数同比减少 5.95 至 279.85 天。
- **公司主业有望企稳回升，同时在海南国资助力下算力逐步推进，同时拟赴新加坡上市并积极布局 web3 领域。**公司主业规模持续拓张，未来若租金价格同比企稳，则主业有望重回增长。创新业务方面，公司累计交付算力资产超 14 亿元，并顺利拓展推理算力应用场景，同时公司通过战略入股数字资产交易平台 XMeta、发行 NFT 产品、联合上海数据交易所设立数纽中心等措施，积累数字资产运营实践经验，积累资产上线上链、数据资产运营的实践经验，为后续拓展 RDA 等相关领域提前布局。融资渠道方面，公司发行或筹划发行的债券及相关产品累计额度达 50 亿元，并正在推进新加坡上市，通过多元化融资方式增强资金流动性与抗风险能力。

风险提示

- 1、算力业务推进不及预期；
- 2、高杠杆风险。

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)	9.99
总股本(万股)	199,065
流通A股/B股(万股)	199,065/0
每股净资产(元)	3.28
近12月最高/最低价(元)	13.29/4.05

注：股价为 2025 年 9 月 3 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《算力收入落地，25Q1 利润增速回正》2025-04-24
- 《公司拟发新债 20 亿，智算等领域资金进一步充裕》2025-04-02
- 《算力业务快速推进，订单接续落地》2025-03-09



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、算力业务推进不及预期：近期公司算力订单持续落地，但后续合同履行以及兑现到收入与业绩层面仍需持续跟踪。
- 2、高杠杆风险：工程租赁行业偏重资产，采购设备带来较大规模的融资，导致公司支付债务的压力较大且长期持续，若公司经营情况恶化或宏观经济情况出现波动，或将导致公司面临较大现金流风险。

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 /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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。