

公司研究 | 点评报告 | 奥飞数据 (300738.SZ)

奥飞数据 2025 半年报点评： IDC 交付正常推进，毛利率提升显著

报告要点

2025H1，公司收入表现符合预期，EBITDA 增长亮眼，上架率爬升带动毛利率大幅提升。截至 25H1 末，公司总运营规模已达 250MW，综合在建工程估算，交付进程正常推进。公司持续推进核心区域储备项目建设，2025 年为交付大年。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)

2025-09-08

奥飞数据 2025 半年报点评： IDC 交付正常推进，毛利率提升显著

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

8月26日，公司发布2025半年报。2025H1，公司实现营收11.5亿元，同比增长8.2%；归母净利润0.88亿元，同比增长16.1%。

事件评论

- 收入表现符合预期，EBITDA 增长亮眼。**2025H1，公司实现收入11.5亿元，同比增长8.2%，EBITDA达5.9亿元，同比增长50.9%，归母净利润0.88亿元，同比增长16.1%。单25Q2，公司实现收入6.1亿元，同比下滑10.0%，环比增长14.2%，同比下滑主因24Q2一次性算力设备出售业务较多奠定高基数，市场有预期；归母净利润0.36亿元，同比增长43.4%，环比下滑30.1%，主因单Q2计提约5600万信用减值损失。
- 上架率爬升带动毛利率大幅提升，交付进程正常推进。**拆分收入看，2025H1，公司实现IDC服务收入8.95亿元，同比增长42.2%，毛利率达33.5%，同比大幅提升7.1pct，或主要受益于交付项目的上架率爬升。上半年，公司完成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，截至2025年6月末，公司已投入运营的自建自营数据中心总机柜数超过57000个，估算总运营规模已达到250MW，同时可观测到公司在建工程约19.78亿元，我们折算预估在建规模约90MW，符合全年交付节奏。
- 运营规模持续扩大，大力推进核心区域储备项目建设。**2025H1，公司有序推进河北怀来数据中心项目的土建环节，该项目位于京津冀国家算力枢纽节点的张家口集群核心区域，规划建成一座15000个机柜的大型数据中心，将与公司在京津冀地区的其他数据中心形成有机的区域联动。此外，公司还通过收并购，新增储备了约60MW的数据中心项目。
- 投资建议：**2025H1，公司收入表现符合预期，EBITDA 增长亮眼，上架率爬升带动毛利率大幅提升。截至25H1末，公司总运营规模已达250MW，综合在建工程估算，交付进程正常推进。公司持续推进核心区域储备项目建设，2025年为交付大年。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2.23亿元、3.65亿元和5.44亿元，对应同比增速79.3%、64.1%、49.0%，对应PE为104倍、64倍和43倍，维持“买入”评级。

风险提示

- IDC市场竞争加剧；
- 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)	23.57
总股本(万股)	98,517
流通A股/B股(万股)	98,489/0
每股净资产(元)	3.51
近12月最高/最低价(元)	28.88/8.48

注：股价为2025年9月1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 2024&25Q1 业绩点评：EBITDA 快速增长，2025 进入交付大年》2025-05-02
- 《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

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 /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。