

数据中心持续交付, EBITDA 快速增长

核心观点

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,较去年年底增加 14000 个,增长 33%,随着已交付数据中心上架率的提升以及新数据中心的不断交付运营,公司 EBITDA 快速增长,上半年同比增长 50.87%,盈利能力有所提升。同时,公司还有多个大型数据中心项目正在建设之中,在核心区域已经具有一定的规模优势,有望在 AI 需求爆发引领的算力需求快速增长的背景下持续受益。

事件

公司发布 2025 年半年度报告。2025 年上半年,公司实现营业收入 11.48 亿元,同比增长 8.20%;归母净利润 0.88 亿元,同比增长 16.09%;扣非归母净利润 0.86 亿元,同比增长 6.77%。

简评

1、数据中心持续交付, EBITDA 快速增长。

2025 年上半年,公司实现营业收入 11.48 亿元,同比增长 8.20%;归母净利润 0.88 亿元,同比增长 16.09%;扣非归母净利润 0.86 亿元,同比增长 6.77%;EBITDA 为 5.94 亿元,同比增长 50.87%。上半年,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,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,较去年年底增加 14000 个,增长 33%,随着已交付数据中心上架率的提升以及新数据中心的不断交付运营,公司 EBITDA 快速增长,盈利能力有所提升,上半年公司毛利率为 33.49%,同比提升 9.53pct,净利率为 8.31%,同比提升 1.11pct。目前,公司仍有多个大型数据中心项目正在建设之中,上半年公司有序推进河北怀来数据中心项目的土建环节,该数据中心规划 15000 个机柜,此外,公司还储备了约 60MW 的数据中心项目。公司有序开展 2025 年向特定对象发行股份事项,拟募集 16.95 亿元建设“新一代云计算和人工智能产业园(廊坊固安 F 栋、G 栋、H 栋、I 栋、J 栋)项目”,该项目规划 8925 个 8.8KW 机柜,总投资 18.05 亿元,按照 10 年运营服务期估算,本项目所得税后投资回收期为 7.40 年(含建设期),所得税后内部收益率为 11.49%,具有良好的经济效益。

奥飞数据 (300738.SZ)

维持

买入

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440518040002

SFC 编号:BNS315

刘永旭

liuyongxu@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520070014

SFC 编号:BVFO90

朱源哲

zhuyuanzhe@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525070002

发布日期: 2025 年 09 月 29 日

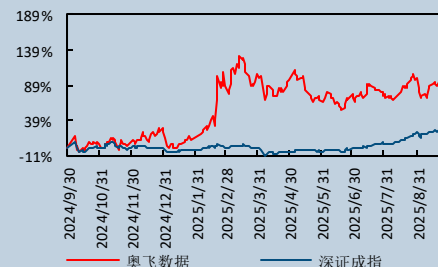
当前股价: 21.98 元

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
	-6.51/-5.08	8.87/-1.90	135.58/103.41
12 月最高/最低价 (元)			27.60/9.59
总股本 (万股)			98,516.76
流通 A 股 (万股)			98,488.86
总市值 (亿元)			216.54
流通市值 (亿元)			216.48
近 3 月日均成交量 (万)			6786.16
主要股东			
广州市昊盟计算机科技有限公司			27.60%

股价表现



2、推进数据中心碳中和、新能源战略规划实施。

公司已完成所有自建数据中心 2024 年度的碳中和认证。同时，公司在完成对廊坊讯云数据中心等自有数据中心项目的分布式光伏发电项目投资建设的基础上，也有序开展其他外部分布式光伏发电项目的签约和建设。截至 2025 年 6 月 30 日，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。

3、投资建议。

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，较去年年底增加 14000 个，增长 33%，随着已交付数据中心上架率的提升以及新数据中心的不断交付运营，公司 EBITDA 快速增长，盈利能力有所提升。同时，公司还有多个大型数据中心项目正在建设之中，在核心区域已经具有一定的规模优势，有望在 AI 需求爆发引领的算力需求快速增长的背景下持续受益。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 2.15 亿元、3.53 亿元、5.29 亿元，对应当前市值 PE 分别为 101X、61X、41X，维持“买入”评级。

表：盈利预测

指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,334.79	2,164.82	2,519.74	3,290.34	4,234.65
增长率（%）	21.63	62.18	16.39	30.58	28.70
归母净利润（百万元）	141.33	124.09	214.95	353.30	528.53
增长率（%）	-14.70	-12.20	73.23	64.36	49.60
PE	153.22	174.51	100.74	61.29	40.97

数据来源：ifind，中信建投

风险分析

市场竞争加剧。虽然近年来行业竞争有所降温，但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降，从而影响公司业绩不及预期；

IDC 项目建设交付进度不及预期。如果 IDC 项目建设由于各种原因导致进度不及预期，则会造成项目交付延迟，对公司未来收入增长造成负面影响；

市场需求不及预期等。客户在机柜上架后向公司支付租金，如果未来客户自身业务发展情况不佳，则会导致客户的机柜上架进度较慢，进而导致公司业务收入增长放缓。

分析师介绍

阎贵成

TMT 及海外研究组组长，通信行业首席分析师，北京大学学士、硕士，7 年中国移动工作经验，2017 年加入中信建投证券研究发展部通信团队。目前专注于人工智能、云计算、物联网、5G/6G、光通信、运营商等领域研究，2019 年以来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

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。

朱源哲

通信行业分析师，北京大学学士、硕士，2024 年 6 月加入中信建投证券研究发展部通信团队，主要研究 IDC、交换机等方向。

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