

短期业绩承压，海底数据中心业务蓄势待发

海兰信 (300065.SZ)

核心观点

公司专注于航海智能化和海洋信息化领域，在智能航海、海洋观探测、海洋信息系统等领域建立了完整领先的技术、产品体系，核心技术自主可控，产品在民用和军标市场均有广泛应用，随着中国造船业需求明显复苏，公司有望受益。基于在海洋信息系统领域的技术积累，公司大力投入海底数据中心建设，目前公司已经在海南全面开建全球首例商用海底数据中心示范项目。

事件

2022 年，公司实现营业收入 7.24 亿元，同比下降 19.72%，实现归母净利润-7.89 亿元，同比下降-1712.82%。2023 年第一季度，公司实现营业收入 1.52 亿元，同比增长 14.49%，实现归母净利润 0.05 亿元，同比增长 116.17%。

简评

1、外部因素影响业务开展，大额减值影响净利润。

2022 年，公司实现营业收入 7.24 亿元，同比下降 19.72%，实现归母净利润-7.89 亿元，同比下降-1712.82%。分业务来看，海洋观探测装备与系统业务收入 1.74 亿元，同比下降 51.38%，智能船舶与智能航行系统业务收入 5.33 亿元，同比增长 13.78%。2023 年第一季度，公司实现营业收入 1.52 亿元，同比增长 14.49%，实现归母净利润 0.05 亿元，同比增长 116.17%。

2022 年，受地缘政治影响，公司部分子公司 2022 年下半年业务无法在原主体内正常开展，以致阶段性的业绩下滑，导致发生 6.81 亿元资产减值和信用减值，影响了公司营收规模和利润水平。

2、公司专注于航海智能化与海洋信息化领域。

公司专注于航海智能化和海洋信息化领域，在智能航海、海洋观探测、海洋信息系统等领域建立了完整领先的技术、产品体系，核心技术自主可控，产品在民用和军标市场均有广泛应用。

在海洋观探测业务领域，公司基于多制式雷达系统、海底网、海洋观探测传感器、海洋无人探测系统，实现全天候的海洋立体综合观测，提供海洋安防、海洋环境监测预报、海上生产作业支撑等海洋观探测服务，同时可应用在特种装备领域。**在智能船舶与**

首次评级

买入

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

SAC 编号:S1440518040002

SFC 编号:BNS315

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

SAC 编号:s1440513090003

SFC 编号:BEM208

刘永旭

liuyongxu@csc.com.cn

010-86451440

SAC 编号:S1440520070014

发布日期：2023 年 05 月 22 日

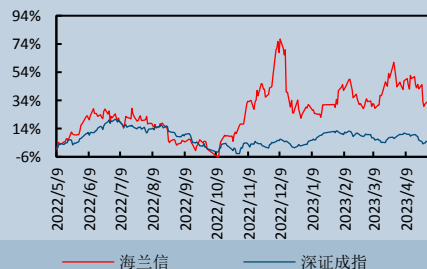
当前股价：14.05 元

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
-7.46/-8.12	-5.06/-7.24	37.21/27.78
12 月最高/最低价 (元)		18.92/10.04
总股本 (万股)		72,448.02
流通 A 股 (万股)		61,670.83
总市值 (亿元)		103.38
流通市值 (亿元)		88.00
近 3 月日均成交量 (万)		3225.25
主要股东		
申万秋		11.90%

股价表现



航行系统领域，公司拥有船舶智能导航系统、机舱自动化系统、船岸一体化系统、复合雷达系统等系列海事产品，构建船舶远程信息服务系统，为远洋、沿海、内河客户提供船舶智能化综合解决方案。

2022 年，公司在传统业务领域取得良好进展。公司获得 2.8 亿军工订单，创造单笔军工订单的历史新高；紧跟绿色智能的船舶市场发展方向，实现国产内河船舶智能系统应用零的突破；努力摆脱进口元器件的制衡，已实现海底观测网接驳盒技术的进一步技术提升；载人常压潜水系统 ADS 在国内首次完成大深度载人测试并获认可。

随着油轮市场的复苏和船东对未来的信心恢复，中国造船业正迎来新一轮的繁荣。工信部数据显示，一季度全国承接新船订单 1518 万载重吨，同比增长 53%，3 月当月接单量 593 万载重吨，环比增长 28.1%。今年油轮巨头纷纷下单，2023 年前 4 个月新船订单增幅超过四倍。在此背景下，公司有望充分受益。

3、大力转型发展海底数据中心，有望迎来产业化关键节点。

基于在海洋信息系统领域的技术积累，公司大力投入海底数据中心建设。公司的海底数据中心是将服务器安放在海底的密封舱中，以广阔的海洋作为自然冷源，具有“三省两高一快”的独特优势，即省电、省水、省地、高安全、高可靠、快速部署。海底数据中心运行 PUE 较低，处于数据中心行业领先水平，较传统陆地上的数据中心节能 30% 以上。目前，公司已经在海南全面开建全球首例商用海底数据中心示范项目。

海底数据中心可能将迎来产业化的关键节点。一是中国通信工业协会已于 2022 年 12 月 14 日批准发布标准 T/CA 303—2022《水下数据中心设计规范》。二是中国及全球近两年海上风力发电取得大发展，海底数据中心可就近消纳海上风电。三是东部沿海城市算力及 IDC 需求旺盛，海底数据中心可就近满足需求。四是 AIGC 需要单机柜功耗可能达几十 kW，海底数据中心单机柜功率可达 35kW 左右，利用海水冷却，无压缩机运行，单舱 PUE 可以低于 1.10，且无需冷却塔，可节约大量的水资源。五是全球在海底数据中心布局领先的是微软，2015 年开始启动测试，两次测试都成功，2022 年美国 subsea cloud us 计划推出商用海底数据中心。

4、盈利预测与投资建议。

公司专注于航海智能化和海洋信息化领域，在智能航海、海洋观探测、海洋信息系统等领域建立了完整领先的技术、产品体系，核心技术自主可控，产品在民用和军标市场均有广泛应用。我们预计公司 2023-2025 年收入分别为 10.15 亿元、14.18 亿元、21.55 亿元，归母净利润分别为 0.85 亿元、1.36 亿元、2.22 亿元，对应 PE 117X、73X、45X，首次覆盖，给予“买入”评级。

图表 1：海兰信盈利预测表

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	902.38	724.41	1,015.02	1,417.75	2,155.36
增长率（%）	3.61%	-19.72%	40.12%	39.68%	52.03%
归母净利润（百万元）	48.91	(788.84)	85.03	136.20	222.15
增长率（%）	-14.38%	-1712.82%	扭亏	60.18%	63.11%
净资产收益率（%）	2.57%	-40.50%	4.19%	6.28%	9.29%
每股收益（元）	0.08	(1.09)	0.12	0.19	0.31
PE	12.92	(12.66)	117.41	73.30	44.94

资料来源：Wind，中信建投

5、风险提示。

新业务转型风险。海底数据中心（UDC）采用的相关技术和产品，经过国内外长期技术积累和验证，技术风险已相对较低。但由于海域、海底的环境相对于陆地具有复杂性，且涉及的系统多，各专业跨度大，多领域集成对项目未来的持续大规模拓展仍存在一定的风险。同时，海洋工程施工建设过程中受海洋环境影响大，存在因

自然条件影响导致新接订单的工期延后的风险。

承接业务订单不及预期风险。海洋观探测和智能船舶与航行系统当前是公司的主要收入来源，如果下游需求因行业发展、地缘政治等因素导致不及预期，则会影响公司业绩表现。如果 2023 年公司海洋观探测和智能船舶与航行系统业务收入增速较原预测水平分别下降 20 个百分点，则公司 2023 年整体营收增速从 40% 下降至 21%。

分析师介绍

阎贵成

中信建投证券通信&计算机行业首席分析师，北京大学学士、硕士，专注于云计算、物联网、信息安全、信创与 5G 等领域研究。近 8 年中国移动工作经验，6 年多证券研究经验。系 2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。

武超则

中信建投证券研究所所长兼国际业务部负责人，董事总经理，TMT 行业首席分析师。新财富白金分析师，2013-2020 年连续八届新财富最佳分析师通信行业第一名；2014-2020 年连续七届水晶球最佳分析师通信行业第一名。专注于 5G、云计算、物联网等领域研究。中国证券业协会证券分析师、投资顾问与首席经济学家委员会委员。

刘永旭

通信行业分析师，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。

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
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
 座 12 层
 电话：（8610） 8513-0588
 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