

并行科技 (839493.BJ)
AI 云业务快速增长, 2024Q3 归母净利润+105.8%

2024 年 11 月 03 日

——北交所信息更新

投资评级: 买入 (维持)
诸海滨 (分析师)

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号: S0790522080007

日期	2024/11/1
当前股价(元)	68.30
一年最高最低(元)	101.00/31.09
总市值(亿元)	39.77
流通市值(亿元)	17.75
总股本(亿股)	0.58
流通股本(亿股)	0.26
近 3 个月换手率(%)	419.17

● 2024 前三季度实现营收 4.34 亿元、归母净利润 301.58 万元

超算云服务和算力运营服务提供商并行科技 2024 前三季度实现营业收入 4.34 亿元 (+30.35%), 归母净利润 301.58 万元 (+105.80%), **毛利率/净利率分别比为 32.81%/1.11%**。我们维持 2024-2026 年盈利预测, 预计 2024-2026 年归母净利润分别为 -15/15/54 百万元, EPS 分别为 -0.25/0.26/0.93 元, 当前股价对应 P/S 分别为 6.8/5.2/4.0 倍, 看好公司主营业务算力服务快速增长, 归母净利润同比扭亏为盈, 维持“买入”评级。

● 2024H1 AI 云毛利率较 2023 年+12pcts, 超算云服务业务增长趋势明显

在 **AI 云业务方面**, 公司针对大规模训练场景, 提升基础架构设计和实现能力, 优化基础支撑库组件, 为用户交付高性能和高可靠性的大规模训练算力; 针对推理场景, 加强容器等云原生基础支撑, 以应用运行特征分析等核心技术推动算力选型和优化, 灵活满足高并发高性价比推理需求。2024H1, **AI 云业务线毛利率较 2023 年度提升约 12 个百分点; 公司超算云服务业务增长趋势较为明显, 2024H1 算力服务营业收入同比增长 64.27%**。随着算力服务需求在应用各场景下的不断渗透, 算力行业将收获稳健的市场发展机会。根据弗若斯特沙利文, 2021 年中国超算云服务市场规模为 20.7 亿元, **预计 2025 年将达到 111.9 亿元, 2021 年-2025 年复合增长率达到 52.4%**。

● 2024 前三季度研发费用 2,586.49 万元, “算海计划”二期可容纳 10 万卡算力

2024 前三季度, 公司研发费用为 **2,586.49 万元, 占营收 5.96%**。截至 2024 年 6 月 30 日, 公司及其子公司已拥有 29 项专利及 161 项已登记的计算机软件著作权, 为国家级高新技术企业、北京市“专精特新”中小企业、中关村高新技术企业。公司占地超 50 亩的“算海计划”一期建设项目已于今年 5 月上线运营, 该项目规划有 4000 个 20kW 高功率智算机柜, 最大可支持建设 6 万卡规模的单体智算集群。“算海计划”二期项目已规划上马, 二期将依托单一大集群进行统一管理和调度, **可容纳高达 10 万卡的强大算力资源。**

● 风险提示: 原材料价格上涨风险、汇率波动风险、产品和技术更新及替代风险

北交所研究团队

相关研究报告

《“算海计划”共建超大单体智算集群, 运营效率+算力利用率双提升—北交所公司深度报告》-2024.8.26

《超算云龙头布局 AI 算力第二曲线, 技术与算力资源巩固领先壁垒—北交所首次覆盖报告》-2024.4.21

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	313	496	701	918	1,184
YOY(%)	42.1	58.5	41.3	31.0	29.1
归母净利润(百万元)	-114	-80	-15	15	54
YOY(%)	-39.8	29.5	81.8	205.2	252.1
毛利率(%)	28.3	25.6	27.5	27.7	27.5
净利率(%)	-36.5	-16.2	-2.1	1.7	4.6
ROE(%)	-87.2	-22.4	-4.3	4.3	13.1
EPS(摊薄/元)	-1.96	-1.38	-0.25	0.26	0.93
P/S(倍)	15.2	9.6	6.8	5.2	4.0
P/B(倍)	39.0	14.1	14.7	14.1	12.1

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)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	323	611	547	657	871
现金	154	410	299	362	513
应收票据及应收账款	41	46	57	69	84
其他应收款	2	5	5	7	8
预付账款	14	3	28	14	35
存货	75	87	97	144	168
其他流动资产	37	60	61	61	62
非流动资产	423	523	617	580	455
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	256	313	360	371	302
无形资产	3	7	8	8	8
其他非流动资产	163	203	249	201	145
资产总计	746	1135	1164	1237	1326
流动负债	569	759	789	852	888
短期借款	27	183	183	183	183
应付票据及应付账款	88	88	115	126	160
其他流动负债	453	488	491	542	545
非流动负债	49	29	43	38	38
长期借款	3	0	0	0	0
其他非流动负债	46	29	43	38	38
负债合计	618	788	831	890	926
少数股东权益	6	10	11	10	8
股本	47	58	58	58	58
资本公积	469	753	753	753	753
留存收益	-394	-475	-489	-474	-421
归属母公司股东权益	122	337	322	337	391
负债和股东权益	746	1135	1164	1237	1326

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	67	61	84	145	154
净利润	-112	-78	-14	15	52
折旧摊销	66	85	80	106	124
财务费用	8	7	9	8	5
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	67	13	8	14	-30
其他经营现金流	37	34	1	2	2
投资活动现金流	-131	-212	-175	-69	2
资本支出	132	213	139	76	3
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	1	2	-36	8	6
筹资活动现金流	-47	428	-21	-12	-5
短期借款	-5	156	0	0	0
长期借款	3	-3	0	0	0
普通股增加	0	12	0	0	0
资本公积增加	6	284	0	0	0
其他筹资现金流	-51	-20	-21	-12	-5
现金净增加额	-110	278	-111	64	151

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	313	496	701	918	1184
营业成本	224	369	508	664	859
营业税金及附加	1	1	2	3	3
营业费用	109	114	105	119	130
管理费用	41	48	46	47	53
研发费用	42	42	50	64	77
财务费用	8	7	9	8	5
资产减值损失	-0	0	0	0	0
其他收益	2	8	6	5	4
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
资产处置收益	0	1	0	0	0
营业利润	-112	-77	-14	16	59
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	-112	-78	-14	16	58
所得税	-1	-0	-0	1	6
净利润	-112	-78	-14	15	52
少数股东损益	3	3	0	-0	-2
归属母公司净利润	-114	-80	-15	15	54
EBITDA	-47	9	69	125	184
EPS(元)	-1.96	-1.38	-0.25	0.26	0.93

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	42.1	58.5	41.3	31.0	29.1
营业利润(%)	-42.4	31.1	82.0	215.1	266.5
归属于母公司净利润(%)	-39.8	29.5	81.8	205.2	252.1
获利能力					
毛利率(%)	28.3	25.6	27.5	27.7	27.5
净利率(%)	-36.5	-16.2	-2.1	1.7	4.6
ROE(%)	-87.2	-22.4	-4.3	4.3	13.1
ROIC(%)	-60.4	-13.8	-2.2	3.5	9.3
偿债能力					
资产负债率(%)	82.8	69.4	71.4	71.9	69.8
净负债比率(%)	-69.5	-56.7	-33.5	-50.6	-81.5
流动比率	0.6	0.8	0.7	0.8	1.0
速动比率	0.3	0.6	0.5	0.5	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.8	0.9
应收账款周转率	10.7	11.7	14.0	15.0	16.0
应付账款周转率	4.4	4.8	5.0	5.5	6.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	-1.96	-1.38	-0.25	0.26	0.93
每股经营现金流(最新摊薄)	1.15	1.05	1.45	2.49	2.64
每股净资产(最新摊薄)	2.09	5.78	5.53	5.79	6.72
估值比率					
P/E	-41.5	-58.9	-324.2	308.2	87.5
P/B	39.0	14.1	14.7	14.1	12.1
EV/EBITDA	-98.8	481.2	67.1	36.6	24.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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。

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