

Quantum Computing (NASDAQ: QUBT)

致力为全球打造量子计算机，研发投入助力量子计算商业化落地

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(万美元)	13.56	35.80	55.45	89.46	150.59
YOY(%)	-	163.92	54.88	61.35	68.33
净利润(万美元)	-3,859.37	-2,788.30	-2,371.80	-1,803.99	-1,357.30
YOY(%)	-38.33	27.75	14.94	23.94	24.76
ROE(%)	-51.53	-40.58	-52.72	-66.95	-101.50
EPS(美元/股, 摊薄)	-0.30	-0.22	-0.18	-0.14	-0.11
P/E(倍)	-58.48	-80.94	-95.15	-125.10	-166.27
P/B(倍)	30.13	32.85	50.17	83.76	168.77

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：美国当地时间 11 月 6 日，公司发布 2024 年三季度报。2024 年前三季度，公司实现营业收入 31.10 万美元，同比增长 9.89%；实现归母净利润-1730.50 万美元，同比收窄 15.15%。

营收实现稳健增长，与 NASA 保持密切合作。2024 年前三季度，公司实现营业收入 31.10 万美元，同比增长 9.89%；实现归母净利润-1730.50 万美元，同比收窄 15.15%。单 2024 年 Q3 来看，公司实现营业收入 10.10 万美元，同比增长 102.00%；实现归母净利润-567.50 万美元，同比收窄 17.04%。2024 年前三季度，公司产品业务实现收入 2.7 万美元；服务业务实现收入 28.4 万美元，同比增长 0.35%，整体上收入的增长主要归因于以下因素的变化：客户的概念验证、研究与开发服务以及定制硬件合同的数量、规模和执行的工作量水平。公司在该季度续签了与洛斯阿拉莫斯国家实验室的合作研究与开发协议，以进一步探索 Dirac-3 量子优化机的能力，该合作的延长将支持在能源电网管理、社交网络和电信等领域开发先进的量子解决方案。此外，在该季度结束后，公司与 NASA 签署了第五项任务订单，重点开发用于空间 LiDAR 任务的量子遥感技术，旨在降低气候监测任务的成本并增强数据收集能力，加强了与 NASA 的战略合作伙伴关系。

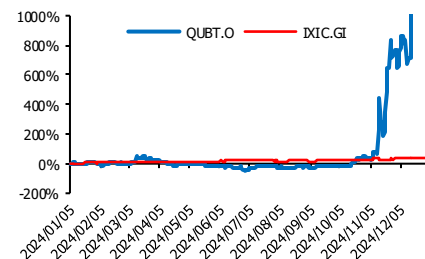
致力为全球打造量子计算机，持续保持高研发投入。Quantum Computing 是一家创新的集成光子学公司，致力于为全球提供可访问且价格适中的量子计算机。公司的产品设计能够在室温和低功耗下运行，且具有可承受的成本。公司在高性能计算、人工智能、网络安全以及遥感应用领域的核心技术和产品组合提供了独特的能力。公司的 DIRAC-3 量子计算机公司称其为世界上最强大的量子模拟机，使用熵和量子真空的革命性专利方法，第一个也是唯一一个原生解决整数问题的系统，采用高维量子数字 (qudit)，每个 qudit 具有 200 个离散模式的维度。公司在宝马自动驾驶汽车传感器布局优化的案例中，使用熵量子计算 (EQC) 系统，在 6 分钟内解决了问题，提供了一个由 15 个传感器组成的配置，达到了 96% 的覆盖率。2024 年前三季度，公司发生研发费用 656 万美元，持续保持高研发投入。截至 2024 年 Q3，公司已有 9 项专利、200 篇以上论文、14 项以上用例以及实现了 8 项以上硬件实例化。我们认为，随着公司持续加大研发投入，持续推进对量子计算领域布局及研究，有望加速量

增持（首次评级）

股票信息

行业	计算机
2025 年 1 月 3 日收盘价 (美元)	17.50
总市值 (百万美元)	2,108.38
流通市值 (百万美元)	2,108.38
总股本 (百万股)	120.48
流通股本 (百万股)	120.48
近 3 月日均成交额 (百万美元)	-

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号：S1070522080001

邮箱：houbin@cgws.com

分析师 姚久花

执业证书编号：S1070523100001

邮箱：yaojiuhua@cgws.com

联系人 李心怡

执业证书编号：S1070123110024

邮箱：lixinyi@cgws.com

相关研究

子计算产业未来商业化落地进程，公司未来业绩有望持续受益。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 55.45/89.46/150.59 万美元，当前股价对应 PB 分别为 50/84/169 倍。我们认为，1) 公司持续加大研发投入，不断深入对量子计算的研究，持续赋能各应用领域，有望助力量子计算商业化落地。2) 公司与 NASA 的合作有望带来政府及各行业客户的新增，同时现有客户的合作将进一步加深，整体业绩有望持续向好，首次覆盖，给予“增持”评级。

风险提示：量子计算发展不及预期风险；宏观经济环境波动风险；监管不确定性风险；市场竞争加剧风险。

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (万美元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	558.76	265.60	107.64	173.51	291.98
现金	530.85	205.90	5.54	8.95	15.06
应收票据及应收账款合计	1.28	6.50	7.64	12.33	20.76
其他应收款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
预付账款	22.43	18.00	59.78	96.46	162.37
存货	0.00	7.30	4.46	7.03	11.74
其他流动资产	4.21	27.90	30.21	48.75	82.05
非流动资产	8,371.27	7,169.90	6,923.67	6,677.44	6,431.21
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	97.52	287.00	242.04	197.07	152.11
无形资产	2,222.37	1,207.60	1,006.33	805.07	603.80
其他非流动资产	6,051.38	5,675.30	5,675.30	5,675.30	5,675.30
资产总计	8,930.03	7,435.50	7,031.31	6,850.95	6,723.19
流动负债	654.53	481.20	2,042.70	3,354.01	4,548.27
短期借款	53.57	0.00	918.28	1,685.00	1,843.97
应付票据及应付账款合计	87.19	146.20	260.83	410.71	686.28
其他流动负债	513.77	335.00	863.60	1,258.29	2,018.03
非流动负债	785.83	84.00	465.19	758.55	779.57
长期借款	763.30	0.00	381.19	674.55	695.57
其他非流动负债	22.53	84.00	84.00	84.00	84.00
负债合计	1,440.36	565.20	2,507.89	4,112.56	5,327.84
少数股东权益	0.00	0.00	24.93	43.88	58.15
股本	0.56	0.80	1,000.80	2,000.80	3,000.80
资本公积	15,116.39	20,063.50	19,063.50	18,063.50	17,063.50
留存收益	-7,627.28	-13,194.00	-15,565.80	-17,369.79	-18,727.09
归属母公司股东权益	7,489.67	6,870.30	4,498.50	2,694.51	1,337.21
负债和股东权益	8,930.03	7,435.50	7,031.31	6,850.95	6,723.19

现金流量表 (万美元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-1755.74	-1831.50	-1505.69	-1009.20	-98.65
净利润	-3,859.37	-2,702.20	-2,346.87	-1,785.03	-1,343.04
折旧摊销	330.07	423.20	246.23	246.23	246.23
财务费用	201.44	160.20	28.85	82.20	109.94
其他经营现金流	1,572.13	287.30	566.11	447.41	888.22
投资活动现金流	-222.73	-261.20	34.71	34.71	34.71
资本支出	-272.67	0.00	0.00	0.00	0.00
其他投资现金流	49.95	-261.20	34.71	34.71	34.71
筹资活动现金流	835.44	1,767.80	1,270.62	977.89	70.05
短期借款	-53.57	918.28	766.72	158.97	0.00
长期借款	-763.30	381.19	293.37	21.01	0.00
其他筹资现金流	1,652.31	468.33	210.54	797.90	70.05
现金净增加额	-1,143.02	-324.90	-200.36	3.40	6.11

利润表 (万美元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	13.56	35.80	55.45	89.46	150.59
营业成本	6.09	19.60	23.96	37.74	63.05
其他营业费用	127.82	0.00	0.00	0.00	0.00
销售和管理费用	3,081.41	1,751.40	1,552.52	1,073.57	903.57
研发费用	456.18	889.10	831.71	715.71	451.78
财务费用	201.44	160.20	28.85	82.20	109.94
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	-3,859.37	-2,784.50	-2,381.59	-1,819.75	-1,377.75
其他非经营损益	0.00	82.30	34.71	34.71	34.71
利润总额	-3,859.37	-2,702.20	-2,346.87	-1,785.03	-1,343.04
所得税	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	-3,859.37	-2,702.20	-2,346.87	-1,785.03	-1,343.04
少数股东损益	0.00	86.10	24.93	18.96	14.26
归属母公司净利润	-3,859.37	-2,788.30	-2,371.80	-1,803.99	-1,357.30
EBITDA	-3,327.87	-2,118.80	-2,071.80	-1,456.61	-986.87
EPS (美元)	-0.30	-0.22	-0.18	-0.14	-0.11

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	-	163.92	54.88	61.35	68.33
归属母公司净利润 (%)	-116.30	30.51	8.81	26.54	27.59
获利能力					
毛利率 (%)	55.08	45.25	56.78	57.82	58.13
净利率 (%)	-28,451.36	-7,548.04	-4,232.64	-1,995.26	-891.82
ROE (%)	-51.53	-40.58	-52.72	-66.95	-101.50
ROIC (%)	6,814.85	-33.74	-35.28	-29.84	-24.87
偿债能力					
资产负债率 (%)	16.13	7.60	35.67	60.03	79.25
净负债比率 (%)	-3.00	28.60	85.84	180.92	#DIV/0!
流动比率	0.85	0.55	0.05	0.05	0.06
速动比率	0.85	0.48	0.04	0.04	0.04
营运能力					
总资产周转率	0.00	0.00	0.01	0.01	0.02
应收账款周转率	10.62	5.51	7.25	7.25	7.25
每股指标 (美元)					
每股收益 (最新摊薄)	-0.30	-0.22	-0.18	-0.14	-0.11
每股经营现金流 (最新摊薄)	-0.14	-0.14	-0.12	-0.08	-0.01
每股净资产 (最新摊薄)	0.58	0.53	0.35	0.21	0.10
估值比率					
P/E	-58.48	-80.94	-95.15	-125.10	-166.27
P/B	30.13	32.85	50.17	83.76	168.77
EV/EBITDA	-0.09	0.09	-9.09	-25.69	-55.85

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
 邮编：100044
 传真：86-10-88366686