

2025 年 06 月 09 日

并行科技 (839493.BJ)

投资评级：增持（首次）

——超算云服务国家级“小巨人”，聚焦 AI 云、算力集群等业务赋能产业升级

证券分析师

赵昊

SAC: S1350524110004

zhaohao@huayuanstock.com

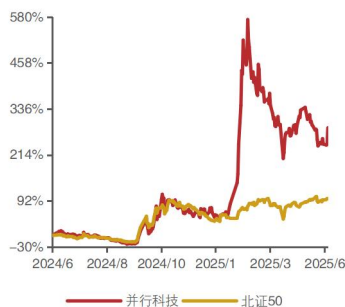
万泉

SAC: S1350524100001

wanxiao@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据 2025 年 06 月 05 日

收盘价（元）	157.80
一年内最高/最低（元）	299.99/31.09
总市值（百万元）	9,286.25
流通市值（百万元）	6,389.82
总股本（百万股）	58.85
资产负债率（%）	78.10
每股净资产（元/股）	6.33

资料来源：聚源数据

投资要点：

- **超算云服务国家级专精特新“小巨人”，2024 年归母净利润同比增长 115%。**并行科技是国内领先的算力服务和运营提供商，致力于为科研和企业用户提供安全、易用、高性价比的超算和智算算力服务。公司主营业务为超算云服务、超算云系统集成、超算软件及技术服务、超算会议及其他服务等，主要通过共建模式和外购模式获取基于 CPU 服务器的超算算力资源和基于 GPU 服务器的 AI 云算力资源，业务服务群体主要为高等院校、科研院所、企业用户等。公司以算力服务为核心业务，2024 年该业务营收达 6.14 亿元（yoy+48.27%），营收占比 93.80%，其中通用云、行业云、智算云营收分别为 1.85 亿元、1.59 亿元、2.70 亿元。2024 年公司实现营业收入 6.55 亿元（yoy+32.07%）、归母净利润 1,205.67 万元（yoy+114.98%）；2025Q1 公司实现营业收入 1.98 亿元（yoy+51.68%）、归母净利润 359 万元（yoy+43.77%）。
- **政府重点关注算力资源建设及算力网络布局，预计 2025 年中国超算云服务市场规模或将达到 112 亿元。**随着我国经济的发展及科技进步，2024 年我国共投入研究与试验发展（R&D）经费超过 3.6 万亿元，同比增长 8.3%，研究与试验发展（R&D）经费投入强度达到 2.68%，同比提高 0.10 个百分点。作为科研三种研究手段理论研究、实验研究和计算研究中发展最迅速的计算机研究基础设施，超算中心和智算中心的投入一直是国家和各级政府及单位的重点投入方向，科研经费的持续投入为超算、智算等前沿科技的发展提供了坚实的驱动力。算力资源建设及算力网络布局连续两年受到政府工作报告的关注，2024 年《政府工作报告》提出“适度超前建设数字基础设施，加快推进全国一体化算力体系构建”，2025 年《政府工作报告》进一步提出“优化全国算力资源布局，打造具有国际竞争力的数字产业集群”。根据弗若斯特沙利文数据，2021 年中国超算云服务市场规模为 20.7 亿元，预计 2025 年或将达到 111.9 亿元，2021 年–2025 年复合增长率达到 52.4%，为中国整体超算服务的商业化和市场拓展提供强大动能。根据《2025 年中国人工智能算力发展评估报告》信息，2023—2028 年中国智能算力规模和通用算力规模的五年复合增长率预计分别达 46.2%和 18.8%；2024 年中国智算服务市场整体规模达到 50 亿美元，预计 2025 年或将增至 79.5 亿美元。
- **智算云：面向高校、科研院所等，应用于人工智能及高性能计算等场景，2024 年成功入选成为“北京市通用人工智能产业创新伙伴计划”算力伙伴成员单位。**并行 AI 云面向高校、科研院所、行业用户等在 AI 深度学习和科学计算等方向的 GPU 算力资源需求，提供高性能 GPU 算力资源及相关 PaaS 服务。并行 AI 云通过云主机和并行 AI 超算云裸金属集群两大形态供给资源，可应用到人工智能及高性能计算等场景。针对人工智能的应用场景，并行 AI 云适用于各种基于深度学习训练和推理应用场景；针对高性能计算的应用场景，并行 AI 云具有优秀浮点计算能力及独占显卡的 GPU 云服务，大幅提升应用运行效率，广泛应用于分子动力学、基因测序以及化学、物理等众多高性能计算领域服务。2024 年 7 月并行科技成功入选成为“北京市通用人工智能产业创新伙伴计划”算力伙伴成员单位。
- **行业云：面向企业用户解决行业痛点问题，新能源车领域和智能驾驶领域业务前景广阔。**并行行业云服务主要面向企业用户和院校科研机构，可根据业务系统需求，提供专线链路、安全的专有超算云基础设施，提供高性价比资源；提供多模式 API、异步消息队列、智能区域调度等 PaaS 平台级开发接口，快速满足文件管理、数据传输、作业调度和作业监控等业务需

求，确保业务高效开发移植上超算云，并可在业务开发、移植上超算云的过程中，为客户提供研发级支持；公司专有的研发资源亦为客户提供业务组件开发技术服务，满足业务系统上超算云的定制需求。并行行业云可针对不同行业客户痛点定制专门解决方案，如**气象海洋超算云解决方案、生命科学行业云解决方案、高端制造行业云解决方案、企业级 HPC 超算云解决方案、院校级 HPC 超算云解决方案等**。根据公告，公司与汽车厂商的合作主要围绕工程仿真，包括车身研发、空气动力学仿真、结构和碰撞测试等方面，2024 年公司在新能源车领域和智能驾驶领域的科研类用户业务增长较为显著。

- **算力集群：号召“算海计划”共建超大单体智算集群，为海兰云海底智算中心提供全方位运营支撑。**对于超大规模训练需求的用户，目前市场上单一大规模集群仍然较为稀缺，算力供需关系仍处于供不应求的状态。根据公司年报，为跟随国家层面“全国一体化算力网建设战略”，（1）2024 年 2 月，并行科技与华为云计算技术有限公司正式达成框架合作协议，各方将在智算算力、AI 大模型及通用 HPC 算力等领域展开全面合作；（2）2024 年 5 月，并行科技内蒙古合作算力基地上线运营，“算海计划”一期建设项目于 2024 年 5 月上线运营，项目规划 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，2024 年 9 月，一项旨在筹建面向模型训练的十万卡超大规模单体算力集群建设计划——“算海计划”二期宣布落地启动；（3）2024 年 6 月，并行科技与海兰云（海南）数据中心科技有限公司达成合作协议，为海兰云海底智算中心提供全方位运营支撑，海兰云依托全国首个“海底-陆地”协同算力网络，进一步增强并行科技算力网络的算力资源供给能力，持续优化并行科技算力资源布局。海兰云海底智算中心于 2025 年 2 月交付并行科技并正式启用。
- **2024 年研发支出达 3939 万元，顺应算力行业发展趋势、拓宽各类应用场景落地。**2024 年公司研发支出达 3939 万元，占营业收入 6%；截至 2024 年末，公司及其子公司共拥有 30 项专利及 166 项已登记的计算机软件著作权。公司核心技术包括大规模分布式超算集群运行数据采集与分析技术、应用全生命周期监控与分析技术、多地域跨网络跨集群的算力资源智能调度技术、集群内算力资源智能调度技术、超算业务化计算支撑平台及其相关技术、应用软件 SaaS 化平台技术、应用优化技术等，其中部分技术为公司特有技术，具有较强的独特性及较为显著的技术突破。公司加强在算力资源接入与池化、资源调度、数据安全方面的布局，顺应算力行业发展趋势，致力于全方位服务客户，大力拓宽各类应用场景落地。
- **盈利预测与评级：**我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 0.24/0.36/0.48 亿元，对应 EPS 分别为 0.41/0.62/0.82 元/股，对应当前股价 PS 分别为 10.8/8.3/6.8 倍。我们选取奥飞数据、恒为科技、云赛智联为可比公司。我们看好公司通过不断加强关键核心技术的攻关突破，在未来有望为新兴科技企业、转型传统企业等国家重点发展领域提供更加灵活、定制化的云计算服务，为新兴产业发展和传统产业优化升级赋能。首次覆盖给予“增持”评级。
- **风险提示：**技术替代风险、人才引进和流失风险、数据泄露的潜在风险。

盈利预测与估值（人民币）

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	496	655	863	1,116	1,364
同比增长率（%）	58.47%	32.07%	31.86%	29.27%	22.28%
归母净利润（百万元）	-80	12	24	36	48
同比增长率（%）	29.69%	114.98%	98.37%	51.56%	32.45%
每股收益（元/股）	-1.37	0.20	0.41	0.62	0.82
ROE（%）	-23.92%	3.45%	6.40%	8.85%	10.49%
市盈率（P/E）	-115.36	770.22	388.28	256.19	193.42

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表（百万元）

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	286	270	361	488
应收票据及账款	96	108	140	171
预付账款	2	5	6	7
其他应收款	7	7	10	12
存货	71	80	86	85
其他流动资产	122	121	156	191
流动资产总计	584	591	759	954
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	875	845	773	642
在建工程	36	18	0	0
无形资产	9	9	12	11
长期待摊费用	5	5	5	5
其他非流动资产	28	32	31	31
非流动资产合计	953	910	820	689
资产总计	1,536	1,500	1,579	1,643
短期借款	261	216	184	163
应付票据及账款	86	96	113	125
其他流动负债	554	592	709	799
流动负债合计	902	903	1,006	1,087
长期借款	251	195	133	68
其他非流动负债	23	18	19	20
非流动负债合计	274	212	152	87
负债合计	1,176	1,116	1,158	1,174
股本	58	58	58	58
资本公积	754	754	754	754
留存收益	-463	-439	-402	-354
归属母公司权益	350	373	410	458
少数股东权益	11	11	11	11
股东权益合计	361	385	421	469
负债和股东权益合计	1,536	1,500	1,579	1,643

现金流量表（百万元）

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
税后经营利润	13	18	29	41
折旧与摊销	168	232	263	287
财务费用	15	20	16	11
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-86	24	58	33
其他经营现金流	13	5	7	7
经营性现金净流量	122	300	372	380
投资性现金净流量	-606	-193	-172	-155
筹资性现金净流量	360	-122	-109	-97
现金流量净额	-124	-16	91	128

利润表（百万元）

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	655	863	1,116	1,364
营业成本	439	583	751	915
税金及附加	2	2	3	4
销售费用	110	134	170	211
管理费用	35	47	67	83
研发费用	39	52	71	87
财务费用	15	20	16	11
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-6	-5	-6	-8
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
资产处置收益	1	1	1	1
其他收益	4	4	5	4
营业利润	12	25	37	49
营业外收入	4	1	2	3
营业外支出	0	0	0	0
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	16	26	39	52
所得税	3	2	3	4
净利润	13	24	36	48
少数股东损益	1	0	0	0
归属母公司股东净利润	12	24	36	48
EPS(元)	0.20	0.41	0.62	0.82

主要财务比率

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营收增长率	32.07%	31.86%	29.27%	22.28%
营业利润增长率	115.77%	101.63%	52.26%	32.01%
归母净利润增长率	114.98%	98.37%	51.56%	32.45%
经营现金流增长率	99.54%	145.25%	24.10%	2.08%
盈利能力				
毛利率	32.87%	32.48%	32.69%	32.92%
净利率	1.97%	2.78%	3.26%	3.53%
ROE	3.45%	6.40%	8.85%	10.49%
ROA	0.78%	1.59%	2.30%	2.92%
估值倍数				
P/E	770.22	388.28	256.19	193.42
P/S	14.19	10.76	8.32	6.81
P/B	26.57	24.87	22.67	20.29
股息率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
EV/EBITDA	22	34	30	26

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

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并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：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。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，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）。