

并行科技 (839493.BJ)

2025 年 07 月 29 日

投资评级：增持（维持）

日期	2025/7/29
当前股价(元)	149.35
一年最高最低(元)	299.99/31.09
总市值(亿元)	89.18
流通市值(亿元)	61.68
总股本(亿股)	0.60
流通股本(亿股)	0.41
近 3 个月换手率(%)	377.06

北交所研究团队

相关研究报告

- 《已部署 DeepSeek-R1 等主流模型，2025Q1 归母净利润同比+43.77%—北交所信息更新》-2025.6.11
- 《AI 云业务快速增长，2024Q3 归母净利润+105.8%—北交所信息更新》-2024.11.3
- 《“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

与阿里云正式签署框架合作协议共建算力生态，2025H1 归母净利润同比+20%
——北交所信息更新

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

● **2025H1 实现营收 4.58 亿元（+69.27%），归母净利润 507.86 万元（+20.05%）**
并行科技 2025H1 实现营收 4.58 亿元，同比+69.27%；归母净利润 507.86 万元，同比+20.05%。2025H1 公司主营业务方向稳定，算力服务业务快速稳定发展，实现收入 44,172.16 万元，同比增长 70.51%，其中智算云业务增长较快。我们维持 2025-2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 25/54/92 百万元，对应 EPS 分别为 0.42/0.90/1.54 元/股，当前股价对应 PS 分别为 10.3/7.5/4.9 倍，维持“增持”评级。

● **与阿里云签署框架合作协议，全面接入智谱 GLM-Z1 系列推理模型**
2025 年 5 月 27 日，并行科技与阿里云在北京正式签署框架合作协议，双方将围绕国产算力中心共建、公共云算力生态打造、大模型行业应用落地三大方向展开深度合作，联合推动国产化算力基础设施创新与人工智能技术在科研、教育及产业场景的规模化落地，共同探索算力普惠与 AI 协同的新生态。2025 年 4 月，智谱官宣开源 32B/9B 系列 GLM 模型，涵盖基座、推理、沉思模型，均遵循 MIT 许可协议。相对于基础模型，GLM-Z1 系列推理模型具备更为强大的数理推理能力、指令遵循能力和综合工具调用能力。并行科技 MaaS 平台全面接入智谱 GLM-Z1 系列推理模型，为客户提供更高效、更智能、更低成本的智能解决方案。

● **全国一体化算力网建设战略，“并行算网”助力“东数西算”战略落地**
2025 年 6 月 26 日，“并行算网”举行算力生态升级揭牌仪式。本次揭牌仪式标志着多方携手合作的战略新起点，通过构建“政企研用”四位一体的创新体系，打造“建用并重”的算力产业生态，实现数据、算力、资源与能源的高效协同，让每度绿电迸发数字动能，共同助力“东数西算”战略落地。随着国家“东数西算”工程启动，我国算力地图正式开始形成八大枢纽、十大算力中心集群，助力我国全面推进算力基础设施化。根据《2025 年中国人工智能算力发展评估报告》，2023 年-2028 年中国智能算力规模和通用算力规模的五年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 年将增至 79.5 亿美元，2023 年-2028 年五年年复合增长率达 57.3%。

● **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
财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	496	655	868	1,187	1,825
YOY(%)	58.5	32.1	32.5	36.8	53.8
归母净利润(百万元)	-80	12	25	54	92
YOY(%)	29.5	115.0	106.4	115.1	71.7
毛利率(%)	25.6	32.9	33.8	33.5	34.1
净利率(%)	-16.2	1.8	2.9	4.5	5.0
ROE(%)	-22.4	3.6	6.6	12.6	17.8
EPS(摊薄/元)	-1.35	0.20	0.42	0.90	1.54
P/S(倍)	17.99	13.62	10.28	7.51	4.89
P/E(倍)	-110.8	739.6	358.3	166.5	97.0

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)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	611	584	590	822	1217
现金	410	286	274	402	659
应收票据及应收账款	46	95	34	131	108
其他应收款	5	7	5	12	16
预付账款	3	2	14	4	19
存货	87	71	138	149	289
其他流动资产	60	123	124	124	127
非流动资产	523	953	968	796	565
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	313	843	778	678	498
无形资产	7	9	9	9	8
其他非流动资产	203	101	180	109	59
资产总计	1135	1536	1558	1619	1782
流动负债	759	902	947	1000	1114
短期借款	183	261	261	261	261
应付票据及应付账款	88	86	144	143	258
其他流动负债	488	554	541	596	595
非流动负债	29	274	224	175	129
长期借款	0	242	193	145	97
其他非流动负债	29	32	30	30	32
负债合计	788	1176	1170	1175	1243
少数股东权益	10	11	12	14	18
股本	58	58	60	60	60
资本公积	753	754	754	754	754
留存收益	-475	-463	-437	-381	-286
归属母公司股东权益	337	350	376	429	521
负债和股东权益	1135	1536	1558	1619	1782

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	61	122	307	239	320
净利润	-78	13	26	56	96
折旧摊销	85	147	192	217	235
财务费用	7	15	20	17	12
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	13	-86	67	-59	-36
其他经营现金流	34	33	3	8	12
投资活动现金流	-212	-606	-205	-46	-4
资本支出	213	610	142	76	4
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	2	3	-62	30	0
筹资活动现金流	428	360	-114	-66	-58
短期借款	156	78	0	0	0
长期借款	-3	242	-48	-48	-48
普通股增加	12	0	1	0	0
资本公积增加	284	1	0	0	0
其他筹资现金流	-20	39	-67	-17	-10
现金净增加额	278	-124	-11	127	258

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	496	655	868	1187	1825
营业成本	369	439	575	790	1203
营业税金及附加	1	2	2	3	5
营业费用	114	110	130	178	274
管理费用	48	35	50	69	100
研发费用	42	39	61	71	119
财务费用	7	15	20	17	12
资产减值损失	0	-0	-0	-0	-0
其他收益	8	4	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	1	1	0	0	0
营业利润	-77	12	30	57	104
营业外收入	0	4	2	3	3
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	-78	16	32	59	106
所得税	-0	3	7	3	11
净利润	-78	13	26	56	96
少数股东损益	3	1	1	2	4
归属母公司净利润	-80	12	25	54	92
EBITDA	9	183	237	287	348
EPS(元)	-1.35	0.20	0.42	0.90	1.54

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	58.5	32.1	32.5	36.8	53.8
营业利润(%)	31.1	115.8	149.0	86.5	83.3
归属于母公司净利润(%)	29.5	115.0	106.4	115.1	71.7
获利能力					
毛利率(%)	25.6	32.9	33.8	33.5	34.1
净利率(%)	-16.2	1.8	2.9	4.5	5.0
ROE(%)	-22.4	3.6	6.6	12.6	17.8
ROIC(%)	-13.8	2.9	4.1	7.4	10.8
偿债能力					
资产负债率(%)	69.4	76.5	75.1	72.6	69.7
净负债比率(%)	-56.7	92.5	61.8	14.8	-44.2
流动比率	0.8	0.6	0.6	0.8	1.1
速动比率	0.6	0.4	0.3	0.5	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7	1.1
应收账款周转率	11.7	9.7	14.0	15.0	16.0
应付账款周转率	4.8	5.1	5.0	5.5	6.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	-1.35	0.20	0.42	0.90	1.54
每股经营现金流(最新摊薄)	1.03	2.05	5.15	4.00	5.36
每股净资产(最新摊薄)	5.64	5.85	6.27	7.17	8.71
估值比率					
P/E	-110.8	739.6	358.3	166.5	97.0
P/B	26.5	25.5	23.8	20.8	17.2
EV/EBITDA	922.6	50.6	38.7	31.3	25.0

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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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