



量子计算斩获良多，政策推动布局加速

2025 年 10 月 27 日

- 事件：**公司发布 2025Q1-Q3 财务报告，2025Q1-Q3 实现营业收入 1.9 亿/+90.3%，归母净利润-0.26 亿，同比大幅减亏，2025Q3 单季度实现营业收入 0.68 亿/+126.5%，环比-32.9%，归母净利润-0.03 亿，同比与环比均减亏。
- 量子计算斩获良多，经营效率有所提升。**分业务看，量子计算业务对 2025Q1-Q3 营业收入同比大幅增长贡献较多，主要系公司向中电信量子集团“天衍”云平台提供的 504 比特超导量子计算机验收全部完成，以及为合肥超量融合计算中心“晁湖明月”提供的 200 比特超导量子计算设备验收部分完成，量子通信业务同比+30%左右，城域网中 QKD 技术应用渗透率与融合度提升，积极拓展骨干网沿线城市建设，量子测量业务崭露头角，冷原子重力仪等产品销量可观。2025Q3 公司获中电信量子集团与中电信量子科技共计 1.66 亿订单，其中中电信量子集团包括量子城域网建设用密钥分发软硬件设备等相关产品 0.77 亿、交换密码终端设备 0.12 亿、280+比特超导量子计算项目 0.63 亿，中电信量子科技包括量子密话密信专项技术服务 0.14 亿。2025Q1-Q3 公司实现销售毛利率 47.2%/-9.8pct，2025Q3 单季度实现销售毛利率 44.9%/-4.1pct，量子计算业务较量子通信毛利率稍低但绝对水平仍高。中电信量子集团成为公司控股股东后经营效率有所提升，管理费用率与销售费用率大幅下降，2025Q1-Q3 公司研发费用 0.84 亿/+58.5%，主要研发方向为稀释冷机、量子计算测控系统等高价值产品。
- 量子科技千亿市场，政策推动布局加速。**量子科技通过调控与观测亚原子尺度的微观物理系统，利用叠加、纠缠、隧穿等新颖量子物理学现象与规律，实现信息的感知、计算、存储、传输、操作、测量等功能。潘建伟院士指出目前除量子加密装置与部分传感器产品外，其他多数量子技术仍处于“从实验室到现实”的过渡阶段，关键挑战在于如何保护比特的脆弱量子态，降低其误差与外界噪音的干扰。据 ICV TA&K 与光子盒研究院数据，2030 年全球量子科技市场规模将达 240 亿美元，2024-2030 年六年 CAGR=76.3%，增长空间广阔。海外美、欧、日争相抢占量子科技战略高地，国内党的二十届四中全会审议通过“十五五规划”建议，提出前瞻布局未来产业，推动量子科技、生物制造、氢能与核聚变、脑机接口、具身智能、6G 等成为新的经济增长点。
- 投资建议：**量子科技前景广阔+政策加码，公司在量子通信、量子计算、量子测量三大主要赛道均具备规模化、产业化能力，稀缺性突显，有望充分受益。我们调整公司 2025/2026/2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 0.02/0.08/0.2 亿，EPS 为 0.02/0.08/0.2 元，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**量子科技落地场景不明的风险；主流技术路线变更的风险等。

主要财务指标预测

项目	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	253	377	537	754
营业收入增长率	62.3%	48.6%	42.7%	40.4%
归母净利润（百万元）	-32	2	8	20
归母净利润增长率	74.3%	107.2%	258.0%	148.0%
摊薄 EPS（元）	-0.31	0.02	0.08	0.20
PS	182.85	123.03	86.23	61.42

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

国盾量子（股票代码：688027.SH）

推荐 维持评级

分析师

赵良毕

✉: zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030003

洪烨

✉: hongye_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523060002

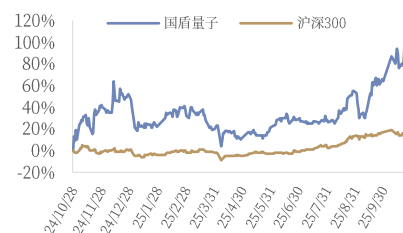
市场数据

2025-10-27

股票代码	688027.SH
A 股收盘价(元)	450.41
上证指数	3,996.94
总股本(万股)	10,286
实际流通 A 股(万股)	8,037
流通 A 股市值(亿元)	362

相对沪深 300 表现图

2025-10-27



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河通信】公司点评_通信行业_国盾量子：技术突破持续赋能，量子通信应用有望加速

附录：

公司财务预测表

资产负债表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3,048	3,076	3,172	3,381
现金	2,275	1,710	1,615	1,586
应收账款	129	241	321	419
其它应收款	6	10	13	18
预付账款	14	26	38	56
存货	215	274	366	479
其他	409	816	819	823
非流动资产	521	583	659	723
长期投资	36	36	36	36
固定资产	177	204	236	269
无形资产	135	162	177	191
其他	173	181	210	228
资产总计	3,569	3,659	3,831	4,104
流动负债	213	301	464	716
短期借款	0	0	0	0
应付账款	128	164	260	419
其他	84	137	204	297
非流动负债	109	107	109	108
长期借款	0	0	0	0
其他	109	107	109	108
负债合计	322	409	573	825
少数股东权益	8	8	8	9
归属母公司股东权益	3,240	3,242	3,250	3,271
负债和股东权益	3,569	3,659	3,831	4,104

现金流量表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	33	-68	18	80
净利润	-33	2	8	21
折旧摊销	50	36	44	52
财务费用	0	0	0	0
投资损失	1	-4	-5	-8
营运资金变动	-9	-102	-32	11
其它	24	-1	3	4
投资活动现金流	18	-495	-114	-108
资本支出	-86	-113	-120	-116
长期投资	95	-385	0	0
其他	9	4	5	8
筹资活动现金流	1,760	-2	1	-1
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	1,760	-2	1	-1
现金净增加额	1,811	-565	-96	-29

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

利润表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	253	377	537	754
营业成本	113	197	293	431
营业税金及附加	3	4	5	8
营业费用	33	30	40	53
管理费用	90	94	107	121
财务费用	-10	-34	-25	-24
资产减值损失	-1	0	0	0
公允价值变动收益	3	0	0	0
投资净收益	25	60	86	121
营业利润	-32	2	9	23
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	-32	2	9	23
所得税	1	0	1	2
净利润	-33	2	8	21
少数股东损益	-1	0	0	1
归属母公司净利润	-32	2	8	20
EBITDA	8	5	27	51
EPS（元）	-0.31	0.02	0.08	0.20

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入增速	62.3%	48.6%	42.7%	40.4%
营业利润增速	69.6%	107.8%	261.8%	153.4%
归母净利润增速	74.3%	107.2%	258.0%	148.0%
毛利率	55.6%	47.7%	45.5%	42.9%
净利率	-13.0%	0.6%	1.6%	2.8%
ROE	-1.0%	0.1%	0.3%	0.6%
ROIC	-1.3%	-0.9%	-0.5%	0.0%
资产负债率	9.0%	11.2%	14.9%	20.1%
净负债比率	9.9%	12.6%	17.6%	25.2%
流动比率	14.34	10.21	6.84	4.72
速动比率	13.05	9.04	5.84	3.89
总资产周转率	0.09	0.10	0.14	0.19
应收账款周转率	1.88	2.04	1.91	2.04
应付账款周转率	1.16	1.35	1.38	1.27
每股收益	-0.31	0.02	0.08	0.20
每股经营现金	0.32	-0.66	0.17	0.78
每股净资产	31.50	31.52	31.60	31.80
P/E	-1,455.01	20,181.02	5,637.32	2,273.00
P/B	14.30	14.29	14.25	14.17
EV/EBITDA	5,450.51	8,661.16	1,635.47	885.82
P/S	182.85	123.03	86.23	61.42

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

赵良毕，通信&中小盘首席分析师。北京邮电大学通信硕士，2022 年加入中国银河证券。8 年中国移动通信产业研究经验，6 年证券从业经验。曾获 2020 年 Wind 金牌通信分析师前五名，2022 年 Choice 通信行业最佳分析师前三名。

洪烨，通信&中小盘分析师。中国人民大学财务硕士，曾供职于国泰君安证券，2023 年加入中国银河证券。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上 中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间 回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间 中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间 回避：相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn