

2025 年 11 月 12 日

并行科技 (920493. BJ)

投资评级：增持（维持）

——2025Q3 业绩同比扭亏，与阿里云联合推动国产化算力与 AI 技术于多场景规模化落地

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 11 月 10 日

收盘价（元）	142.30
一年内最高/最低（元）	299.99/56.70
总市值（百万元）	8,496.65
流通市值（百万元）	5,876.56
总股本（百万股）	59.71
资产负债率（%）	80.36
每股净资产（元/股）	7.06

资料来源：聚源数据

投资要点：

- **事件：**2025Q1-Q3 公司实现营收 7.34 亿元（yoy+69%）、归母净利润 841 万元（yoy+179%）、扣非归母净利润 781 万元（yoy+974%）；2025Q3 公司实现营收 2.76 亿元（yoy+69%/qoq+7%）、归母净利润 333 万元（qoq+124%）、扣非归母净利润 330 万元（qoq+185%）。公司三季度整体业务发展较为顺利。此外，2025Q1-Q3 公司固定资产同比增长 32%至 11.1 亿元，随着算力服务市场需求持续增长，为服务当前在手订单用户，公司持续扩充自有算力资源池，算力设备增长较快。
- **多维布局构筑算力服务核心竞争力，与阿里云联合推动国产化算力与 AI 技术于多场景规模化落地。**并行科技在算力服务领域展现出显著的差异化优势。公司通过“共建+整合”模式拓展算力资源，自有 GPU 算力利用率达 85%-90%的饱和状态，同时与阿里云达成深度合作，共建国产算力中心并共营公共云专区，结合双方在智算优化、技术栈及市场推广能力，形成“投建运一体化”的资源调度与服务闭环。在技术层面，公司聚焦应用运行特征分析与优化，相较云计算厂商的虚拟化算力具备性能优势，并通过 MaaS 平台全面接入智谱 GLM-Z1 等主流大模型，为科研、教育及产业客户提供从 Tokens 调用到行业大模型落地的一站式服务。我们认为，公司凭借算力资源整合能力、技术优化壁垒及生态合作布局，有望在国产算力替代浪潮中进一步扩大市场份额，成为连接算力供给与行业需求的核心枢纽。
- **算力行业正迎来政策与需求的双重红利，行业正从“算力基建”向“算力普惠”迈进。**国家连续两年在《政府工作报告》中强调算力资源布局，2025 年进一步提出“打造具有国际竞争力的数字产业集群”，为国产算力基础设施建设提供明确政策导向。需求端，生成式 AI 的高景气推动智能算力需求激增，IDC 预计 2025 年中国智能算力规模将达 1037.3EFLOPS，2023-2028 年复合增长率达 46.2%，企业用户在 AI 领域的持续投入形成付费趋势。同时，绿色节能成为行业发展主题，政策引导与技术创新推动算力中心向低碳化、高效化转型。在此背景下，算力服务市场教育趋于成熟，叠加国产算力芯片替代加速，行业正从“算力基建”向“算力普惠”迈进。我们认为，随着全国一体化算力体系构建与 AI 技术规模化落地，公司有望依托政策红利与行业趋势，深度受益于科研、教育及产业场景的算力需求释放。
- **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，对应当前股价 PS 分别为 10/8/6 倍。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，维持“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%	98.60%	51.68%	32.14%
每股收益（元/股）	-1.35	0.20	0.40	0.61	0.80
ROE（%）	-23.92%	3.45%	6.41%	8.86%	10.48%
市盈率（P/E）	-105.55	704.73	354.84	233.95	177.04

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	46	64	100
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	367	462	566
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	875	899	1,035	1,044
在建工程	36	263	181	197
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	1,209	1,263	1,289
资产总计	1,536	1,576	1,726	1,855
短期借款	261	256	244	235
应付票据及账款	86	96	113	125
其他流动负债	554	592	709	798
流动负债合计	902	943	1,066	1,159
长期借款	251	230	220	207
其他非流动负债	23	18	19	20
非流动负债合计	274	248	239	227
负债合计	1,176	1,191	1,305	1,386
股本	58	60	60	60
资本公积	754	752	752	752
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	1,576	1,726	1,855

现金流量表（百万元）

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
税后经营利润	13	18	30	41
折旧与摊销	168	242	314	375
财务费用	15	22	22	20
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-86	24	57	33
其他经营现金流	13	5	7	7
经营性现金净流量	122	312	429	476
投资性现金净流量	-606	-503	-367	-399
筹资性现金净流量	360	-49	-44	-42
现金流量净额	-124	-240	18	36

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	132	168	207
管理费用	35	47	62	78
研发费用	39	52	71	87
财务费用	15	22	22	20
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	38	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	0.40	0.61	0.80

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%	101.88%	52.38%	31.69%
归母净利润增长率	114.98%	98.60%	51.68%	32.14%
经营现金流增长率	99.54%	155.37%	37.48%	11.02%
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%	6.41%	8.86%	10.48%
ROA	0.78%	1.52%	2.10%	2.59%
估值倍数				
P/E	704.73	354.84	233.95	177.04
P/S	12.98	9.84	7.61	6.23
P/B	24.31	22.75	20.74	18.56
股息率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
EV/EBITDA	22	31	24	20

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）。