

2026年04月14日

并行科技(920493.BJ)

投资评级：增持（维持）

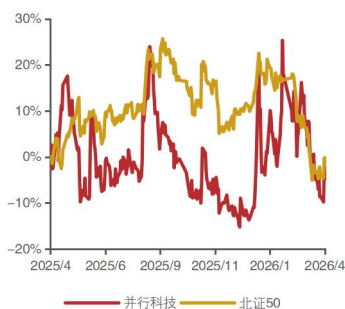
——企业类算力服务业务收入高增长，智算中心扩容叠加多行业渗透或将释放增长动能

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 2026年04月10日

| | |
|-------------|---------------|
| 收盘价(元) | 146.31 |
| 一年内最高/最低(元) | 199.80/127.78 |
| 总市值(百万元) | 8,736.08 |
| 流通市值(百万元) | 6,407.86 |
| 总股本(百万股) | 59.71 |
| 资产负债率(%) | 79.30 |
| 每股净资产(元/股) | 7.46 |

资料来源：聚源数据

投资要点：

- 事件：公司发布 2025 年度报告**，公司实现营业收入 11.10 亿元（yoy+70%）、归母净利润 1222 万元（yoy+1%），毛利率、净利率分别为 24.23%、1.18%。此外，根据公告，基于业务发展需要，**公司于公司武汉楚云智算科技有限公司拟进行增资扩股，引入武汉光创新兴技术一期创业投资基金合伙企业(有限合伙)作为投资者**。楚云智算此次引入武汉光创作为投资者，旨在共同建设和运营高性能智算中心集群资源，为区域人工智能及科研教育等客户提供坚实的算力支撑与应用支持服务，增强公司在华中及辐射区域的算力资源布局密度和综合竞争力。
- 算力服务业务中企业类业务营收同比+105%至 62367 万元，受益于大模型市场的快速发展**。2025 年，公司算力服务、高性能计算系统集成、高性能计算软件与技术服务和高性能计算会议及其他服务营收分别为 10.21 亿元（yoy+66.31%）、5637 万元（yoy+278%）、2377 万元（yoy+29.91%）和 867 万元（yoy+17.10%），毛利率分别为 22.03%（yoy-10.06pcts）、52.13%（yoy+16.91pcts）、57.08%（yoy-13.64pcts）和 12.67%（yoy+13.12pcts）。值得注意的是，2025 年公司更新了业务的披露口径，从新口径来看，算力服务业务中企业类业务营收同比+105%至 62367 万元。公司主营业务收入同比有较大增长，主要是因为算力服务的快速增长贡献。公司核心业务算力服务业务建立在自主研发的并行科技算力服务平台基础之上，具有资源申请快、响应快、操作快、传输快、计算快及分析快的特点，给客户带来了较好的体验，特别是大模型市场的快速发展，给 AI 云业务的增长带来了较大的机遇。区域方面，2025 年境内、境外分别实现营收 11.10 亿元（yoy+69.58%）、23.66 万元（yoy+14.11%）。
- 加速推进智能算力国产化进程，计划继续深度布局汽车行业、高端制造、航空航天、气象海洋及生命科学等优势领域。战略合作：**1) 2025 年 9 月，并行科技与崂山区人民政府、青岛联通达成战略合作共建青岛智算中心。这一合作为青岛市人工智能产业园提供强大的算力支持，支撑数字经济发展；2) 与直真科技共同建设郑州智算中心，为大模型企业提供强力支撑，赋能中国 AI 技术快速发展；3) 投资北京清程极智科技有限公司，深化双方战略协同，加速推进智能算力国产化进程，深化大模型训练与推理服务的性能优化。**产品开发：**公司拟依托自主研发的算力服务平台，深化跨地域、跨网络的弹性调度能力；同时，持续挖掘 Paramon、Paratune 等核心高性能计算软件和工具在实时监测与深度性能优化方面的技术潜力。**市场开拓：**在行业深耕方面，公司计划将进一步强化在汽车行业、高端制造、航空航天、气象海洋及生命科学等优势领域的方案构建与服务保障能力。
- 盈利预测与评级：**我们预计公司 2026-2028 年归母净利润为 0.30、0.50 和 0.75 亿元，对应 PE 为 296、176、117 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）

| | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|---------|--------|---------|--------|--------|
| 营业收入(百万元) | 655 | 1,110 | 1,483 | 1,970 | 2,622 |
| 同比增长率(%) | 32.07% | 69.56% | 33.61% | 32.85% | 33.06% |
| 归母净利润(百万元) | 12 | 12 | 30 | 50 | 75 |
| 同比增长率(%) | 114.98% | 1.34% | 141.75% | 68.51% | 50.55% |
| 每股收益(元/股) | 0.20 | 0.20 | 0.49 | 0.83 | 1.25 |
| ROE(%) | 3.45% | 2.74% | 6.22% | 9.48% | 12.49% |
| 市盈率(P/E) | 724.58 | 715.02 | 295.77 | 175.51 | 116.58 |

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 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 货币资金 | 310 | 87 | 292 | 639 |
| 应收票据及账款 | 256 | 301 | 362 | 445 |
| 预付账款 | 3 | 4 | 5 | 7 |
| 其他应收款 | 19 | 19 | 25 | 33 |
| 存货 | 121 | 154 | 183 | 228 |
| 其他流动资产 | 162 | 223 | 296 | 395 |
| 流动资产总计 | 872 | 787 | 1,163 | 1,747 |
| 长期股权投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定资产 | 1,137 | 1,600 | 1,643 | 1,568 |
| 在建工程 | 113 | 56 | 0 | 0 |
| 无形资产 | 9 | 10 | 12 | 12 |
| 长期待摊费用 | 4 | 4 | 4 | 3 |
| 其他非流动资产 | 87 | 91 | 89 | 89 |
| 非流动资产合计 | 1,350 | 1,761 | 1,748 | 1,673 |
| 资产总计 | 2,221 | 2,548 | 2,911 | 3,419 |
| 短期借款 | 259 | 489 | 548 | 637 |
| 应付票据及账款 | 223 | 216 | 252 | 309 |
| 其他流动负债 | 730 | 725 | 950 | 1,248 |
| 流动负债合计 | 1,212 | 1,430 | 1,750 | 2,194 |
| 长期借款 | 478 | 559 | 548 | 535 |
| 其他非流动负债 | 72 | 69 | 71 | 71 |
| 非流动负债合计 | 550 | 628 | 619 | 606 |
| 负债合计 | 1,762 | 2,058 | 2,369 | 2,800 |
| 股本 | 60 | 60 | 60 | 60 |
| 资本公积 | 836 | 836 | 836 | 836 |
| 留存收益 | -450 | -421 | -371 | -296 |
| 归属母公司权益 | 446 | 475 | 525 | 600 |
| 少数股东权益 | 14 | 15 | 17 | 19 |
| 股东权益合计 | 460 | 490 | 542 | 619 |
| 负债和股东权益合计 | 2,221 | 2,548 | 2,911 | 3,419 |

现金流量表 (百万元)

| 会计年度 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 税后经营利润 | 13 | 24 | 45 | 71 |
| 折旧与摊销 | 290 | 460 | 565 | 667 |
| 财务费用 | 31 | 41 | 49 | 50 |
| 投资损失 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 营运资金变动 | -109 | -151 | 91 | 118 |
| 其他经营现金流 | 20 | 7 | 7 | 7 |
| 经营性现金净流量 | 245 | 380 | 756 | 913 |
| 投资性现金净流量 | -531 | -874 | -551 | -592 |
| 筹资性现金净流量 | 307 | 270 | 0 | 26 |
| 现金流量净额 | 22 | -224 | 205 | 347 |

利润表 (百万元)

| 会计年度 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|-------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入 | 1,110 | 1,483 | 1,970 | 2,622 |
| 营业成本 | 841 | 1,125 | 1,485 | 1,981 |
| 税金及附加 | 3 | 4 | 5 | 7 |
| 销售费用 | 118 | 148 | 195 | 257 |
| 管理费用 | 37 | 49 | 65 | 87 |
| 研发费用 | 57 | 74 | 100 | 134 |
| 财务费用 | 31 | 41 | 49 | 50 |
| 资产减值损失 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 信用减值损失 | -24 | -16 | -21 | -29 |
| 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 | 8 | 1 | 1 | 1 |
| 其他收益 | 6 | 5 | 5 | 6 |
| 营业利润 | 14 | 32 | 55 | 84 |
| 营业外收入 | 0 | 1 | 2 | 1 |
| 营业外支出 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他非经营损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 利润总额 | 14 | 34 | 57 | 86 |
| 所得税 | 1 | 3 | 5 | 8 |
| 净利润 | 13 | 30 | 51 | 77 |
| 少数股东损益 | 1 | 1 | 2 | 2 |
| 归属母公司股东净利润 | 12 | 30 | 50 | 75 |
| EPS(元) | 0.20 | 0.49 | 0.83 | 1.25 |

主要财务比率

| 会计年度 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|-------------|---------|---------|--------|--------|
| 成长能力 | | | | |
| 营收增长率 | 69.56% | 33.61% | 32.85% | 33.06% |
| 营业利润增长率 | 15.77% | 128.65% | 69.78% | 53.82% |
| 归母净利润增长率 | 1.34% | 141.75% | 68.51% | 50.55% |
| 经营现金流增长率 | 100.46% | 55.13% | 98.85% | 20.85% |
| 盈利能力 | | | | |
| 毛利率 | 24.23% | 24.16% | 24.61% | 24.45% |
| 净利率 | 1.18% | 2.06% | 2.61% | 2.95% |
| ROE | 2.74% | 6.22% | 9.48% | 12.49% |
| ROA | 0.55% | 1.16% | 1.71% | 2.19% |
| 估值倍数 | | | | |
| P/E | 715.02 | 295.77 | 175.51 | 116.58 |
| P/S | 7.87 | 5.89 | 4.43 | 3.33 |
| P/B | 19.61 | 18.39 | 16.64 | 14.56 |
| 股息率 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| EV/EBITDA | 25 | 18 | 15 | 12 |

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）。