

## 中科曙光 (603019.SH) 扣非净利润高增，成功落地 6 万卡 AI4S 计算集群

2026 年 04 月 15 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

刘逍遥（分析师）

liuxiaoyao@kysec.cn

证书编号：S0790520090001

日期	2026/4/14
当前股价(元)	88.85
一年最高最低(元)	128.12/61.57
总市值(亿元)	1,299.98
流通市值(亿元)	1,299.62
总股本(亿股)	14.63
流通股本(亿股)	14.63
近 3 个月换手率(%)	160.12

### ● 国内智算领军，维持“买入”评级

考虑研发投入加入，我们下调公司 2026-2027 年归母净利润预测为 26.39、32.30 亿元（前值为 28.72、34.60 亿元），新增 2028 年预测为 39.75 亿元，EPS 为 1.80、2.21、2.72 元/股，当前股价对应 2026-2028 年 PE 为 49.3、40.3、32.8 倍，考虑公司为 AI 基础设施领军，维持“买入”评级。

### ● 扣非净利润高速增长，盈利能力提升

(1) 2025 年度公司实现营业收入 149.64 亿元，同比增长 13.81%；实现归母净利润 21.76 亿元，同比增长 13.87%；实现扣非归母净利润 18.38 亿元，同比增长 33.97%。其中，Q4 单季度实现营业收入 61.43 亿元，同比增长 20.31%；实现归母净利润 12.10 亿元，同比增长 6%；实现扣非归母净利润 10.80 亿元，同比增长 16.59%。主要为产品结构优化提升主营业务盈利能力。另一方面，公司沿产业链布局的海光信息、中科星图、曙光数创等多项优质资产获得了良好的投资回报。

(2) 根据公司 Q1 业绩快报，预计实现营业收入 30.72 亿元，同比增长 18.80%；预计实现归母净利润 2.25 亿元，同比增长 20.88%；预计实现扣非归母净利润 1.69 亿元，同比增长 57.77%。

### ● 推出超节点产品 scaleX640，并在郑州落地 6 万卡 AI4S 计算集群

公司推出的单机柜级超节点产品 scaleX640，以 640 卡超节点为基础，公司推出 scaleX 万卡超集群系统，通过高速专用网络连接多个超节点，组成“算力集群”。2026 年 4 月 14 日，公司提供的 6 万卡科学智能（AI for Science）计算集群系统，在位于郑州的国家超算互联网核心节点投入使用。随着该集群的落地运行，国家超算互联网平台（scnet.cn）也已构建起国内规模最大的 AI4S 计算基础设施，总计链接超 300 万 CPU 核和超 20 万 GPU 卡，并接入全国一体化算网调度体系，为全国高校、科研院所和企业提供普惠化 AI4S 算力服务。

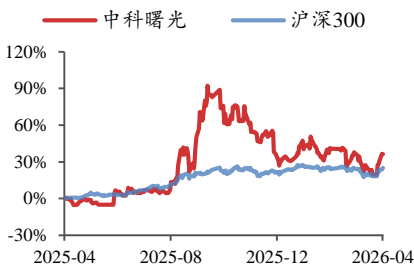
● **风险提示：**政策支持力度不及预期；公司业务拓展不及预期。

### 财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	13,148	14,964	17,819	20,916	24,289
YOY(%)	-8.4	13.8	19.1	17.4	16.1
归母净利润(百万元)	1,911	2,176	2,639	3,230	3,975
YOY(%)	4.1	13.9	21.3	22.4	23.1
毛利率(%)	29.2	30.6	31.5	32.4	33.0
净利率(%)	14.5	14.5	14.8	15.4	16.4
ROE(%)	9.3	9.4	10.5	11.4	12.4
EPS(摊薄/元)	1.31	1.49	1.80	2.21	2.72
P/E(倍)	68.1	59.8	49.3	40.3	32.8
P/B(倍)	6.4	5.9	5.2	4.7	4.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《业绩符合预期，积极推进国产算力生态建设——公司信息更新报告》  
-2025.10.31

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	13987	15362	17850	21256	23374
现金	6517	6226	7414	8702	10105
应收票据及应收账款	2344	2847	2442	4763	3604
其他应收款	59	199	109	252	167
预付账款	229	154	302	234	388
存货	3859	3533	5158	4897	6678
其他流动资产	979	2403	2426	2409	2433
<b>非流动资产</b>	22631	25592	27353	29057	30598
长期投资	7559	8967	10374	11781	13188
固定资产	2854	3304	3586	3857	4107
无形资产	4082	3745	3893	3985	3870
其他非流动资产	8136	9576	9500	9433	9432
<b>资产总计</b>	36617	40954	45203	50312	53972
<b>流动负债</b>	5586	8376	9912	11971	11819
短期借款	22	846	2153	3360	2451
应付票据及应付账款	3228	4609	5161	5787	6683
其他流动负债	2336	2921	2597	2824	2685
<b>非流动负债</b>	9704	9509	9516	9512	9490
长期借款	98	87	94	90	69
其他非流动负债	9606	9422	9422	9422	9422
<b>负债合计</b>	15291	17885	19428	21483	21310
少数股东权益	925	836	903	969	1048
股本	1463	1463	1463	1463	1463
资本公积	11223	11306	11306	11306	11306
留存收益	7793	9475	11809	14710	18293
<b>归属母公司股东权益</b>	20402	22233	24872	27861	31615
<b>负债和股东权益</b>	36617	40954	45203	50312	53972

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	2722	1313	1841	2061	3840
净利润	1993	2158	2706	3296	4054
折旧摊销	850	858	794	918	992
财务费用	-53	-68	-32	14	-11
投资损失	-563	-683	-732	-898	-1237
营运资金变动	301	-1467	-1033	-1440	-169
其他经营现金流	193	516	137	171	211
<b>投资活动现金流</b>	-1320	-1194	-1824	-1725	-1297
资本支出	860	917	1147	1215	1125
长期投资	-314	-430	-1408	-1407	-1407
其他投资现金流	-147	154	731	897	1236
<b>筹资活动现金流</b>	-2257	-233	-137	-254	-230
短期借款	-138	824	1308	1207	-909
长期借款	-1177	-11	7	-4	-22
普通股增加	-0	-0	0	0	0
资本公积增加	37	83	0	0	0
其他筹资现金流	-979	-1128	-1452	-1457	701
<b>现金净增加额</b>	-849	-128	-120	82	2313

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	13148	14964	17819	20916	24289
营业成本	9314	10387	12213	14130	16265
营业税金及附加	56	75	70	82	95
营业费用	773	703	829	928	1069
管理费用	353	377	445	523	606
研发费用	1292	1671	1996	2301	2745
财务费用	-53	-68	-32	14	-11
资产减值损失	-137	-148	-187	-220	-255
其他收益	544	303	424	364	394
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	563	683	732	898	1237
资产处置收益	2	8	-1	-1	-1
<b>营业利润</b>	2287	2494	3129	3810	4685
营业外收入	15	10	12	15	20
营业外支出	11	18	0	0	0
<b>利润总额</b>	2291	2485	3141	3825	4704
所得税	297	328	434	529	650
<b>净利润</b>	1993	2158	2706	3296	4054
少数股东损益	82	-19	68	66	79
<b>归属母公司净利润</b>	1911	2176	2639	3230	3975
EBITDA	2953	3213	3867	4715	5636
EPS(元)	1.31	1.49	1.80	2.21	2.72

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-8.4	13.8	19.1	17.4	16.1
营业利润(%)	5.1	9.0	25.5	21.8	23.0
归属于母公司净利润(%)	4.1	13.9	21.3	22.4	23.1
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	29.2	30.6	31.5	32.4	33.0
净利率(%)	14.5	14.5	14.8	15.4	16.4
ROE(%)	9.3	9.4	10.5	11.4	12.4
ROIC(%)	5.9	6.3	7.3	8.0	9.2
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	41.8	43.7	43.0	42.7	39.5
净负债比率(%)	18.1	18.4	16.3	14.3	5.5
流动比率	2.5	1.8	1.8	1.8	2.0
速动比率	1.6	1.1	1.0	1.1	1.2
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	5.5	6.0	7.0	6.0	6.0
应付账款周转率	4.2	3.0	3.0	3.0	3.0
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.31	1.49	1.80	2.21	2.72
每股经营现金流(最新摊薄)	1.86	0.90	1.26	1.41	2.62
每股净资产(最新摊薄)	13.94	15.20	17.00	19.04	21.61
<b>估值比率</b>					
P/E	68.1	59.8	49.3	40.3	32.8
P/B	6.4	5.9	5.2	4.7	4.1
EV/EBITDA	45.7	42.1	35.0	28.7	23.6

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R3（中风险），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C3、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C3、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

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。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