

神州数码 (000034.SZ) 收入快速增长, AI 相关业务高质量发展

2026 年 04 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

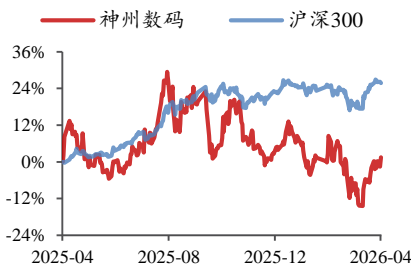
刘逍遥 (分析师)

liuxiaoyao@kysec.cn

证书编号: S0790520090001

日期	2026/4/28
当前股价(元)	37.99
一年最高最低(元)	49.40/31.79
总市值(亿元)	275.42
流通市值(亿元)	230.34
总股本(亿股)	7.25
流通股本(亿股)	6.06
近 3 个月换手率(%)	218.55

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《业务稳健增长, 现金流大幅改善——公司信息更新报告》-2025.8.30

● 国内 IT 产品、技术解决方案和服务商, 维持“买入”评级

考虑研发投入加大及 IIC 项目的影响, 我们下调公司 2026-2027 年归母净利润预测为 9.03、11.80 亿元 (原值为 13.38、16.70 亿元), 新增 2028 年预测为 15.40 亿元, EPS 分别为 1.25、1.63、2.12 元/股, 当前股价对应 PE 分别 29.6、22.6、17.3 倍, 考虑公司正推进数云融合及信创战略, 维持“买入”评级。

● 收入快速增长, AI 相关业务高质量发展

2026 年一季度公司实现营业收入 405.57 亿元, 同比增长 27.62%; 实现归母净利润 2.36 亿元, 同比增长 8.62%。其中, AI 相关业务继续保持高质量发展态势, 收入实现约 155 亿元, 同比大幅增长 119%。公司销售毛利率为 3.37%, 同比下降 0.36 个百分点。

● 受益于 Token 经济红利, 自有品牌产品及服务强劲增长

Token 经济蓬勃发展, 2026Q1 公司自有品牌产品及服务业务收入实现 18.9 亿元, 同比强劲增长 44.1%。公司互联网行业再突破, 大客户签约额近百亿, 并中标多个亿级新项目; 同时公司深耕政企、金融等行业, 神州鲲泰先后中标浦发银行 1.6 亿元服务器订单、中信银行 CANN 生态信创大模型服务器采购等重点项目, 全线主力产品入围中央直属机关及全国人大机关 2026 年度采购, 为全年业绩稳健增长奠定强力开局。此外, 公司自有品牌 AI Infra 矩阵多点开花, 覆盖云网边缘的全域算力布局进一步完善。其中, 神州鲲泰聚焦 AI 大模型训推与通用计算场景, 基于“鲲鹏+昇腾”技术路线推出包括 KunTai A989 I3 超节点服务器、KunTai W916 AI 推理工作站、KunTai R626 K2 训推一体服务器在内的多款重磅新品, 以及 OpenClaw 本地化部署方案、全面支持 DeepSeek V4 的多元算力方案。

● 风险提示: 市场竞争加剧风险; 供应链风险; 应收账款管理风险; 资产负债率过高风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	128,166	143,751	165,454	186,478	211,061
YOY(%)	7.1	12.2	15.1	12.7	13.2
归母净利润(百万元)	753	523	903	1,180	1,540
YOY(%)	-35.8	-30.5	72.7	30.7	30.5
毛利率(%)	4.2	3.4	3.5	3.6	3.7
净利率(%)	0.6	0.4	0.5	0.6	0.7
ROE(%)	7.8	4.7	7.4	9.0	10.6
EPS(摊薄/元)	1.04	0.72	1.25	1.63	2.12
P/E(倍)	35.5	51.1	29.6	22.6	17.3
P/B(倍)	2.9	2.4	2.2	2.1	1.9

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)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	36491	47304	54826	59430	69297
现金	5650	8309	9563	10779	12200
应收票据及应收账款	12531	14082	20663	17964	25756
其他应收款	351	352	457	454	577
预付账款	3675	3507	4759	4558	5988
存货	12616	18979	17334	23571	22694
其他流动资产	1668	2075	2048	2105	2083
<b>非流动资产</b>	8883	9846	10099	10252	10393
长期投资	673	739	775	805	835
固定资产	722	954	1042	1127	1223
无形资产	635	641	637	632	628
其他非流动资产	6853	7513	7646	7687	7707
<b>资产总计</b>	45374	57150	64925	69682	79690
<b>流动负债</b>	29368	39860	47441	52108	61686
短期借款	10382	16429		22542	26801
应付票据及应付账款	14156	17891	22010	22936	27899
其他流动负债	4831	5541	6656	6630	6987
<b>非流动负债</b>	6034	5498	4752	3837	2849
长期借款	5720	5159	4413	3498	2510
其他非流动负债	314	339	339	339	339
<b>负债合计</b>	35402	45358	52193	55945	64535
少数股东权益	727	786	822	872	943
股本	670	723	774	774	774
资本公积	4179	5801	5750	5750	5750
留存收益	4220	4555	5309	6328	7694
<b>归属母公司股东权益</b>	9245	11006	11910	12866	14212
<b>负债和股东权益</b>	45374	57150	64925	69682	79690

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	2505	-2426	-280	-629	-870
净利润	777	559	940	1231	1611
折旧摊销	122	163	128	150	169
财务费用	851	439	214	203	196
投资损失	84	87	75	79	81
营运资金变动	225	-4073	-1991	-2656	-3308
其他经营现金流	446	399	354	364	381
<b>投资活动现金流</b>	-399	-1199	-687	-628	-631
资本支出	588	479	345	273	280
长期投资	-163	-745	-36	-30	-30
其他投资现金流	352	25	-306	-325	-321
<b>筹资活动现金流</b>	-2039	5284	-125	-1296	-1337
短期借款	-631	6047	2346	3767	4259
长期借款	100	-561	-746	-916	-988
普通股增加	0	54	51	0	0
资本公积增加	51	1621	-51	0	0
其他筹资现金流	-1558	-1877	-1725	-4147	-4608
<b>现金净增加额</b>	117	1615	-1092	-2552	-2838

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	128166	143751	165454	186478	211061
营业成本	122770	138867	159603	179785	203340
营业税金及附加	247	227	257	307	354
营业费用	2116	2187	2780	3077	3483
管理费用	393	409	496	522	570
研发费用	377	393	480	522	549
财务费用	851	439	214	203	196
资产减值损失	-150	-54	-128	-107	-142
其他收益	194	69	131	100	116
公允价值变动收益	-305	-243	-234	-249	-243
投资净收益	-84	-87	-75	-79	-81
资产处置收益	5	1	3	3	3
<b>营业利润</b>	938	753	1197	1612	2082
营业外收入	14	6	7	7	9
营业外支出	12	6	6	7	8
<b>利润总额</b>	940	753	1198	1613	2083
所得税	163	195	259	382	472
<b>净利润</b>	777	559	940	1231	1611
少数股东损益	25	36	36	50	71
<b>归属母公司净利润</b>	753	523	903	1180	1540
EBITDA	1899	2003	2285	2842	3503
EPS(元)	1.04	0.72	1.25	1.63	2.12

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	7.1	12.2	15.1	12.7	13.2
营业利润(%)	-38.0	-19.7	59.0	34.6	29.1
归属于母公司净利润(%)	-35.8	-30.5	72.7	30.7	30.5
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	4.2	3.4	3.5	3.6	3.7
净利率(%)	0.6	0.4	0.5	0.6	0.7
ROE(%)	7.8	4.7	7.4	9.0	10.6
ROIC(%)	5.7	4.2	4.7	5.1	5.8
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	78.0	79.4	80.4	80.3	81.0
净负债比率(%)	107.8	114.9	115.7	119.5	120.8
流动比率	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1
速动比率	0.7	0.6	0.7	0.6	0.6
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	2.8	2.8	2.7	2.8	2.8
应收账款周转率	11.0	11.3	10.0	10.0	10.0
应付账款周转率	18.0	14.4	16.0	16.0	16.0
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.04	0.72	1.25	1.63	2.12
每股经营现金流(最新摊薄)	3.45	-3.35	-0.39	-0.87	-1.20
每股净资产(最新摊薄)	12.66	15.18	16.43	17.75	19.60
<b>估值比率</b>					
P/E	35.5	51.1	29.6	22.6	17.3
P/B	2.9	2.4	2.2	2.1	1.9
EV/EBITDA	21.1	21.4	19.3	16.1	13.6

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