

2026年05月04日

并行科技(920493.BJ)

投资评级：买入（上调）

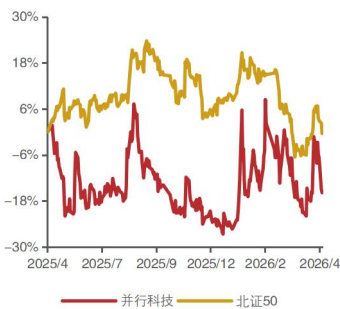
——2026Q1 归母净利润 yoy+223%，AI 云服务+系统集成齐放量踏上增利新起点

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29日

收盘价(元)	149.24
一年内最高/最低(元)	199.80/127.78
总市值(百万元)	8,911.03
流通市值(百万元)	6,536.18
总股本(百万股)	59.71
资产负债率(%)	77.95
每股净资产(元/股)	7.78

资料来源：聚源数据

投资要点：

- 事件：公司发布2026年一季度报告，公司实现营业收入4.31亿元(yoy+117%/qoq+15%)、归母净利润1161万元(yoy+223%/qoq+205%)、扣非归母净利润759万元(yoy+126%)。毛利率、净利率分别为20.03%、2.49%(qoq+1.73pcts)。2026Q1因企业级客户拓展短期毛利率环比下滑，但净利率环比显著提升，同时期间费用维持相对稳定，成本管控成效突出。
- 企业类业务拓展成效显著、营收大幅度增长至3.13亿元(yoy+168%)，高毛利率水平的高性能计算系统集成业务营收达0.25亿元(yoy+1483%)。2026Q1，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营收分别为40278万元(yoy+108%)、2490万元(yoy+1483%)、316万元(yoy+6%)，毛利率分别为15.57%(yoy-9.51pcts)、88.90%、55.66%(yoy+55.66pcts)。算力服务中，企业类业务营收大幅度增长至3.13亿元(yoy+168%)；此外，具有较高毛利率水平的高性能计算系统集成业务营收达0.25亿元(yoy+1483%)。并行科技子公司楚云智算引入武汉光创，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算力与应用支持，增强公司在华中及辐射区域的算力资源布局。同时，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，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，显著提升应用运行效能及大模型的训推效率。在行业深耕方面，公司计划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服务能力。
- 2024年至今资产采购投入节奏逐步加速，AI/GPU算力服务器采购金额累计超20亿元。2023年11月以来，为进一步扩大自有算力资源池，公司通过银行借款及融资租赁等方式筹集资本开支所需资金，主要用于高性能算力服务器及配套基础设施的采购与部署。我们统计了公司自2023年11月以来所有已披露算力设备资产的购买情况：2023-2025年，公司采购算力设备资产金额分别5,436.18万元、5.98亿元和6.30亿元；步入2026年，公司进一步加大投入，截至4月29日累计投入金额已达约13.13亿元。整体来看，2023年11月以来公司累计资产采购总额约为25.95亿元，投入节奏呈现出加速扩张的态势。在投资结构方面，公司聚焦核心算力资产，AI/GPU算力服务器及配套设备采购金额为23.31亿元，占比高达89.81%，构成了公司算力资源的核心，其余投入分布于交换机、CPU及存储等其他周边设备，形成了以AI/GPU算力服务器为主、其他算力周边设备为辅的资产布局。
- 盈利预测与评级：我们预计公司2026-2028年归母净利润为0.40、0.69和1.11亿元，对应PE为223、128、80倍，对应PS为5、4、3X。未来公司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。上调至“买入”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	1,641	2,355	3,275
同比增长率(%)	32.07%	69.56%	47.84%	43.51%	39.07%
归母净利润(百万元)	12	12	40	69	111
同比增长率(%)	114.98%	1.34%	226.58%	73.99%	60.15%
每股收益(元/股)	0.20	0.20	0.67	1.16	1.86
ROE(%)	3.45%	2.74%	8.22%	12.51%	16.69%
市盈率(P/E)	739.10	729.34	223.32	128.35	80.14

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	127	395	831
应收票据及账款	256	333	432	557
预付账款	3	4	6	9
其他应收款	19	21	30	41
存货	121	176	230	303
其他流动资产	162	247	354	493
流动资产总计	872	908	1,448	2,233
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	2,668	3,196	3,906
短期借款	259	489	548	637
应付票据及账款	223	246	317	411
其他流动负债	730	804	1,139	1,564
流动负债合计	1,212	1,539	2,005	2,612
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	2,167	2,624	3,218
股本	60	60	60	60
资本公积	836	836	836	836
留存收益	-450	-410	-341	-230
归属母公司权益	446	485	555	666
少数股东权益	14	15	18	21
股东权益合计	460	501	573	687
负债和股东权益合计	2,221	2,668	3,196	3,906

现金流量表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	13	34	65	108
折旧与摊销	290	460	565	667
财务费用	31	41	48	50
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-109	-122	134	169
其他经营现金流	20	7	7	7
经营性现金净流量	245	420	819	1,001
投资性现金净流量	-531	-874	-551	-592
筹资性现金净流量	307	270	0	27
现金流量净额	22	-183	268	435

利润表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,110	1,641	2,355	3,275
营业成本	841	1,284	1,867	2,629
税金及附加	3	4	6	8
销售费用	118	141	188	236
管理费用	37	49	71	98
研发费用	57	66	78	98
财务费用	31	41	48	50
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-24	-18	-26	-36
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	44	77	126
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	46	79	127
所得税	1	4	8	12
净利润	13	41	72	115
少数股东损益	1	1	2	4
归属母公司股东净利润	12	40	69	111
EPS(元)	0.20	0.67	1.16	1.86

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%	47.84%	43.51%	39.07%
营业利润增长率	15.77%	212.40%	75.10%	62.72%
归母净利润增长率	1.34%	226.58%	73.99%	60.15%
经营现金流增长率	100.46%	71.57%	94.85%	22.24%
盈利能力				
毛利率	24.23%	21.74%	20.74%	19.72%
净利率	1.18%	2.51%	3.04%	3.50%
ROE	2.74%	8.22%	12.51%	16.69%
ROA	0.55%	1.50%	2.17%	2.85%
估值倍数				
P/E	729.34	223.32	128.35	80.14
P/S	8.03	5.43	3.78	2.72
P/B	20.00	18.36	16.06	13.38
股息率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
EV/EBITDA	25	18	14	11

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）。