

公司研究

顺网科技 (300113.SZ)

看好算力扩张/场景拓展驱动算力云收入高增

2026 年 08 月 25 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

方光照（分析师）

杨卓霖（联系人）

fangguangzhao@kysec.cn

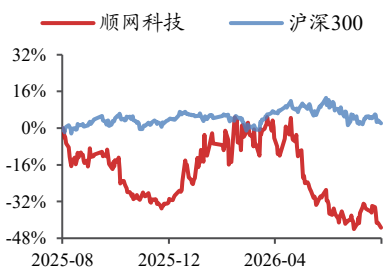
yangzhuolin@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

证书编号：S0790126010004

日期	2026/8/24
当前股价(元)	16.14
一年最高最低(元)	31.88/15.75
总市值(亿元)	108.81
流通市值(亿元)	82.16
总股本(亿股)	6.74
流通股本(亿股)	5.09
近 3 个月换手率(%)	349.5

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Q1 盈利能力大幅提升，算力云商业化提速——公司信息更新报告》-2026.5.3

《Q3 净利润延续高增，算力云或开启商业化——公司信息更新报告》-2025.10.30

● **业绩稳健，看好算力扩张/场景拓展驱动云收入高增，维持“买入”评级**

公司 2026H1 实现营收 5.66 亿元（同比-44%），归母净利润 1.58 亿元（同比-2%），扣非归母净利润 1.22 亿元（同比-13%），剔除股权激励股份支付后的归母净利润 1.65 亿元（同比+2%）；单 Q2 实现营收 2.81 亿元（同比-35%、环比-1%），归母净利润 0.78 亿元（同比-12%、环比-3%）。业绩下滑或系公司主动缩减低毛利率的增值业务。2026H1 毛利率 66.8%（同比+28pct），期间费率同比+20pct（期间费用同比+8%），净利率 30.5%（同比+13pct）。我们看好端游景气驱动广告增长，云商业化加速，维持预计 2026-2028 年归母净利润预测为 4.90/6.27/6.92 亿元，当前股价对应 PE 分别为 22.2/17.4/15.7 倍，维持“买入”评级。

● **看好 2026H2 丰富端游新作拉升广告需求，关注《三国：百将牌》商业化进展**

2026H1 网络广告及增值业务收入 3.85 亿元（同比-52%），毛利率 54.67%（同比+29pct）。据游戏产业报告公众号，2026 年 1-7 月国内端游市场收入 522 亿元（同比+24%），高景气延续。截至 8 月 25 日，2026Q3 已上线《失控进化》、《遗忘之海》、《诡秘之主》等多端网游，2026H2 待上线大作包括《鬼武者：剑之道》（9 月 25 日上线）、《使命召唤：现代战争 4》（10 月 23 日发售）、《影之刃零》（10 月 29 日发售）等，丰富端游有望带动网吧/电竞场域流量与广告需求，支撑 2026H2 广告增长。2026H1 游戏业务收入 1.76 亿元（同比-15%），毛利率 93.36%（同比+5pct）。由公司孵化团队研发、B 站独家代理的非对称竞技卡牌游戏《三国：百将牌》4 月 22 日上线，7 月 22 日推出水龙吟系列皮肤，带动内地 iOS 游戏畅销榜排名升至第 70，商业化推进或贡献增量业绩。

● **云算力与服务终端规模加速扩大，产品矩阵及下游场景拓展或支撑高增延续**

2026H1 云业务实现营收 5820 万元（2025 年 5489 万元），Q2 新增可运营算力 0.5 万路、服务终端数 4 万，Q1 新增算力 0.3 万路、终端数 2 万，云高速扩张。公司携手华为发布“全光毫秒算网”方案，基于不同场景构建“1/3/15 毫秒”三档时延云电脑产品，联合运营商向教育、家庭、企业等多场景延伸，2026H1 落地宁波经贸学校电教室改造。公司股权激励计划中，云业务 2026/2027 年目标收入分别为 3.2/6.4 亿元，算力规模扩大/场景开拓或驱动 2026H2 云收入持续高增。

● **风险提示：**电竞服务需求复苏不及预期；游戏流水下滑；算力业务不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,840	1,744	1,676	2,096	2,274
YOY(%)	28.4	-5.2	-3.9	25.1	8.5
归母净利润(百万元)	252	418	490	627	692
YOY(%)	48.6	65.8	17.3	27.9	10.4
毛利率(%)	41.1	48.5	59.0	55.0	52.9
净利率(%)	13.7	23.9	29.2	29.9	30.4
ROE(%)	12.4	17.2	16.8	17.9	16.6
EPS(摊薄/元)	0.37	0.62	0.73	0.93	1.03
P/E(倍)	43.2	26.1	22.2	17.4	15.7
P/B(倍)	4.9	4.3	3.6	3.0	2.5

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
流动资产	1286	1137	1604	2226	2918
现金	779	376	806	1410	2070
应收票据及应收账款	95	103	120	142	162
其他应收款	11	6	10	10	12
预付账款	8	5	7	8	9
存货	28	6	20	16	25
其他流动资产	365	640	640	640	640
非流动资产	1512	1912	1974	2028	2066
长期投资	77	149	143	136	129
固定资产	158	168	252	316	361
无形资产	5	4	1	1	1
其他非流动资产	1271	1591	1578	1575	1574
资产总计	2797	3050	3579	4255	4983
流动负债	436	359	369	410	432
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	127	70	83	105	133
其他流动负债	309	290	286	305	299
非流动负债	78	77	77	77	77
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	78	77	77	77	77
负债合计	514	436	446	487	508
少数股东权益	54	56	94	143	197
股本	694	684	674	674	674
资本公积	265	146	146	146	146
留存收益	1623	1979	2447	3006	3652
归属母公司股东权益	2229	2557	3038	3624	4278
负债和股东权益	2797	3050	3579	4255	4983

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	379	367	446	633	685
净利润	283	450	528	676	746
折旧摊销	35	33	48	56	73
财务费用	-11	4	-13	-21	-22
投资损失	-26	-34	-34	-34	-34
营运资金变动	50	-38	-15	25	-8
其他经营现金流	47	-48	-67	-69	-70
投资活动现金流	-1108	-397	-9	-9	-8
资本支出	32	44	116	117	117
长期投资	-1094	-380	7	7	7
其他投资现金流	17	28	100	101	102
筹资活动现金流	-121	-122	-7	-20	-17
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	-11	-9	0	0
资本公积增加	-37	-119	0	0	0
其他筹资现金流	-84	8	3	-20	-17
现金净增加额	-850	-152	430	604	660

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1840	1744	1676	2096	2274
营业成本	1083	899	688	944	1071
营业税金及附加	9	11	10	13	14
营业费用	110	123	176	199	193
管理费用	196	175	176	178	182
研发费用	168	153	184	210	205
财务费用	-11	4	-13	-21	-22
资产减值损失	-1	0	0	0	0
其他收益	13	13	27	70	89
公允价值变动收益	0	67	67	67	67
投资净收益	26	34	34	34	34
资产处置收益	3	2	-1	0	1
营业利润	323	497	584	747	824
营业外收入	1	2	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	323	498	584	747	824
所得税	41	47	56	71	78
净利润	283	450	528	676	746
少数股东损益	31	33	38	49	54
归属母公司净利润	252	418	490	627	692
EBITDA	350	526	632	798	887
EPS(元)	0.37	0.62	0.73	0.93	1.03

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	28.4	-5.2	-3.9	25.1	8.5
营业利润(%)	48.9	53.8	17.5	28.0	10.4
归属于母公司净利润(%)	48.6	65.8	17.3	27.9	10.4
获利能力					
毛利率(%)	41.1	48.5	59.0	55.0	52.9
ROE(%)	12.4	17.2	16.8	17.9	16.6
ROIC(%)	12.3	17.4	17.3	18.5	17.2
偿债能力					
资产负债率(%)	18.4	14.3	12.5	11.4	10.2
净负债比率(%)	-33.5	-14.0	-25.6	-37.3	-46.2
流动比率	2.9	3.2	4.3	5.4	6.8
速动比率	2.4	2.6	3.7	4.9	6.2
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	20.0	17.6	15.0	16.0	15.0
应付账款周转率	11.6	9.1	9.0	10.0	9.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.37	0.62	0.73	0.93	1.03
每股经营现金流(最新摊薄)	0.56	0.54	0.66	0.94	1.02
每股净资产(最新摊薄)	3.31	3.79	4.52	5.39	6.36
估值比率					
P/E	43.2	26.1	22.2	17.4	15.7
P/B	4.9	4.3	3.6	3.0	2.5
EV/EBITDA	28.5	19.2	15.4	11.5	9.7

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R4（中高风险），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