

并行科技（920493）

2026 年中报点评：算力服务高增驱动业绩爆发，智算中心全国布局加速落地

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	654.62	1,109.96	1,898.89	2,350.95	2,736.44
同比（%）	32.07	69.56	71.08	23.81	16.40
归母净利润（百万元）	12.06	12.22	74.22	136.59	204.89
同比（%）	114.98	1.34	507.45	84.03	50.01
EPS-最新摊薄（元/股）	0.20	0.20	1.23	2.25	3.38
P/E（现价&最新摊薄）	575.74	568.14	93.53	50.82	33.88

- **事件：**公司发布 2026 年半年度报告，公司 2026H1 实现总营业收入 9.46 亿元，同比增长 106.76%；实现归母净利润 0.42 亿元，同比增长 725.55%；扣非归母净利润 0.27 亿元，同比增 505.28%。

投资要点

- **算力服务高速增长，经营现金流与合同负债大幅改善。**2026H1 公司算力服务收入达 8.95 亿元，同比增长 102.69%，占营业收入的 94.62%。其中智算服务收入 6.47 亿元，同比增速高达 144.51%，已成为业绩增长的核心驱动力。高性能计算系统集成收入 3745 万元，同比增长 266.11%，毛利率大幅提升 33.36pct 至 51.75%；高性能计算软件与技术服务收入 659 万元，同比增长 15.67%。**客户结构方面**，企业端算力收入 7.05 亿元，同比增长 168.07%，ToB 商业化落地能力持续增强；高校、科研机构客户收入分别同比增长 18.73%和 6.88%，科研基本盘稳固。2026H1 公司总体毛利率为 19.16%，同比下降 4.1pct，主要系算力服务业务规模快速扩张过程中成本前置。2026H1 公司三费合计占营收比重为 11.02%，同比下降 6.39pct，费用投放效率明显提升。**现金流量表方面**，2026H1 公司经营活动现金流净额达 3.32 亿元，同比增长 744.95%，增速远超净利润，回款能力显著增强。**资产负债表方面**，合同负债 7.36 亿元，较上年末增长 55.14%，下游客户提前锁定算力资源意愿强烈；货币资金 6.57 亿元，较上年末增长 111.78%，为后续算力基建投入提供保障。

- **智算中心全国化布局，构建完整算力服务生态体系：**2026H1 公司在建工程余额达 2.60 亿元，较上年末增长 131.23%；预付设备采购款 5.88 亿元，较上年末增长近 20 倍，资本开支持续加码。2026H1 公司通过并行计算网整合分布式算力资源，借助全域异构调度削峰填谷，已构建起涵盖底层硬件适配、中层调度优化、上层行业应用的完整算力服务生态体系。2026H1 公司全面开花，华东、华南、华中区域收入增速均超 150%。

- **算力服务市场已进入下半场，公司卡位优势凸显：**当前全球人工智能技术正经历深刻变革，算力服务市场已从简单的硬件规模堆叠演进到训推并重、注重工程落地与服务质量的精细化发展阶段。2026H1 公司与湖北科投、深圳光明科学城分别合资设立楚云智算、粤云智算，华中、华南两大智算中心正式落地，全国一体化算力网络布局关键节点成型。北龙超云连续六年蝉联通用 CPU 算力性能 TOP100 第一名。MaaS 平台上线 GLM-5.3、DeepSeek-V4 等主流大模型，联合山东联通发布 AI Coding 平台，集成近 90 款大模型，生态体系持续完善。

- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司中报超出我们此前预期，且现金流和预付设备采购款大幅增加，有望提升未来业绩，我们上调公司 2026-2028 年归母净利润分别至 0.74/1.37/2.05（前值 0.54/1.09/1.73）亿元，对应 PE 分别为 94/51/34 倍。考虑到公司业绩未来增速高，维持“买入”评级。

- **风险提示：**人才流失、客户集中度较高、算力设备采购及折旧风险等。

2026 年 08 月 30 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

证券分析师 武阿兰

执业证书：S0600526070005

wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh_chenzhx@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	114.58
一年最低/最高价	102.01/199.80
市净率(倍)	12.68
流通 A 股市值(百万元)	5,121.45
总市值(百万元)	6,941.48

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.04
资产负债率(%,LF)	75.80
总股本(百万股)	60.58
流通 A 股(百万股)	44.70

相关研究

《并行科技(920493)：低估的算力租赁中军，算力调度地位凸显》

2026-07-03

《并行科技(920493)：超算云服务龙头，迎行业春风》

2024-05-21

并行科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	872	1,088	1,712	2,433	营业总收入	1,110	1,899	2,351	2,736
货币资金及交易性金融资产	310	246	717	1,314	营业成本(含金融类)	841	1,527	1,882	2,164
经营性应收款项	257	441	546	636	税金及附加	3	5	6	7
存货	121	233	288	331	销售费用	118	114	129	137
合同资产	2	4	5	5	管理费用	37	72	71	82
其他流动资产	181	164	157	148	研发费用	57	57	71	82
非流动资产	1,350	2,169	2,024	1,724	财务费用	31	29	21	8
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	6	11	14	16
固定资产及使用权资产	1,137	1,472	1,379	1,123	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	113	79	55	39	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	9	6	3	0	减值损失	(24)	(30)	(25)	(25)
商誉	5	5	5	5	资产处置收益	8	0	0	0
长期待摊费用	4	4	4	4	营业利润	14	77	161	248
其他非流动资产	82	603	578	553	营业外净收支	0	15	8	5
资产总计	2,221	3,257	3,736	4,157	利润总额	14	92	169	253
流动负债	1,212	2,044	2,334	2,526	减:所得税	1	16	30	44
短期借款及一年内到期的非流动负债	454	481	511	541	净利润	13	76	139	209
经营性应付款项	223	763	837	841	减:少数股东损益	1	2	3	4
合同负债	474	665	823	958	归属母公司净利润	12	74	137	205
其他流动负债	61	135	163	186	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.20	1.23	2.25	3.38
非流动负债	550	677	727	747	EBIT	36	121	190	261
长期借款	421	571	621	641	EBITDA	326	603	719	776
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	24.23	19.61	19.93	20.93
租赁负债	58	58	58	58	归母净利率(%)	1.10	3.91	5.81	7.49
其他非流动负债	72	49	49	49	收入增长率(%)	69.56	71.08	23.81	16.40
负债合计	1,762	2,721	3,061	3,274	归母净利润增长率(%)	1.34	507.45	84.03	50.01
归属母公司股东权益	446	520	656	861					
少数股东权益	14	16	18	23					
所有者权益合计	460	535	675	884					
负债和股东权益	2,221	3,257	3,736	4,157					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	245	1,128	821	812	每股净资产(元)	7.46	8.58	10.83	14.22
投资活动现金流	(531)	(1,324)	(402)	(235)	最新发行在外股份(百万股)	61	61	61	61
筹资活动现金流	307	131	52	20	ROIC(%)	2.83	6.57	8.91	10.82
现金净增加额	22	(65)	471	597	ROE-摊薄(%)	2.74	14.28	20.81	23.79
折旧和摊销	290	482	530	515	资产负债率(%)	79.30	83.56	81.94	78.74
资本开支	(518)	(765)	(402)	(235)	P/E (现价&最新股本摊薄)	568.14	93.53	50.82	33.88
营运资本变动	(106)	524	107	38	P/B (现价)	15.35	13.35	10.58	8.06

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>