

计算机

报告日期：2026 年 08 月 27 日

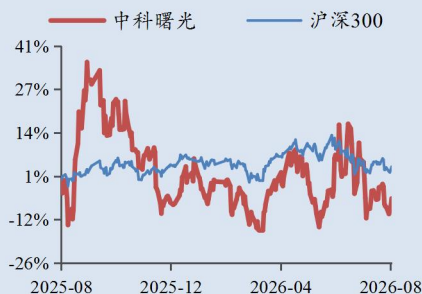
业绩高增长，国产算力全栈卡位优势凸显

——中科曙光（603019.SH）2026 年中报业绩点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（维持）

最近一年走势



市场数据

2026 年 08 月 27 日

当前价格（元）	86.54
52 周价格区间（元）	76.78-128.12
总市值（百万元）	126,618.04
流通市值（百万元）	126,612.72
总股本（万股）	146,311.58
流通股（万股）	146,305.43
近一月换手（%）	74.98

分析师：孙伯文

执业证书编号：S0230523080004

邮箱：sunbw@hlzq.com

分析师：朱凌萱

执业证书编号：S0230526030001

邮箱：zhulx@hlzq.com

相关阅读

事件：

中科曙光发布 2026 年中报，公司 2026 年上半年实现营收 74.66 亿元（+27.62%），归母净利润 9.71 亿元（+33.31%），扣非归母净利润 8.44 亿元（+48.45%）。

观点：

- **营收、利润高增长，投资收益贡献显著。**单季度看，公司 2026Q2 营收约 42.66 亿元（同比+30.7%）、归母净利润约 7.44 亿元（+37.1%）、扣非归母净利润约 6.80 亿元（+47.3%）。2026H1 公司投资收益 4.53 亿元（+40.58%），其中对联营和合营企业（主要为海光信息）投资收益 4.37 亿元，占归母净利润约 45%。
- **存货、合同负债高增长，在手订单充裕。**受益于高端计算机订单、融合算力中心项目、液冷项目订单增加，公司季末存货 67.92 亿元，较 2025 年末增长 92.24%；合同负债 14.58 亿元，为近五年最高位，反映市场订单充裕。应收账款 21.06 亿元，同比下降 27.56%，回款改善与存货高增并行，说明公司备货先行、回款结构同步优化。
- **国产算力集群化的核心受益者，全栈卡位优势凸显。**国产 AI 算力从单点芯片替代进入超大规模集群系统级交付阶段。行业层面，万亿参数大模型与十万卡集群成为新常态，训练集群从万卡走向十万卡；超节点作为提升有效算力的架构方向，正在从技术验证迈向规模化部署。公司持续提升研发投入强度，支撑超节点、超集群等核心技术迭代。7 月 10 日，公司宣布中国首个全国产十万卡 AI 超集群——曙光 8000（登峰）正式落成，同步接入国家超算互联网，验证公司国产算力全栈卡位能力。
- **盈利预测及投资评级：**2026 年上半年公司主业动能强劲，受益于 AI 算力需求爆发、超节点放量以及产品结构高端化，国产算力高景气有望在业绩端持续兑现。综上所述，我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 29.39/36.62/43.52 亿元；预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 2.01/2.50/2.97 元，当前股价为 86.54 元，对应 2026-2028 年 PE 分别为 43.1/34.6/29.1 倍。维持公司“增持”评级。
- **风险提示：**国产算力建设不及预期；所引用数据资料的误差风险；联营企业业绩不及预期；行业竞争加剧；政策标准出台速度不及

预期。

➤ 盈利预测简表

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	13,148	14,964	17,577	20,805	24,965
增长率（%）	-8.40	13.81	17.47	18.36	20.00
归母净利润（百万元）	1,911	2,176	2,939	3,662	4,352
增长率（%）	4.10	13.87	35.03	24.62	18.84
ROE（%）	9.35	9.35	11.56	12.61	13.08
每股收益/EPS（摊薄/元）	1.31	1.49	2.01	2.50	2.97
市盈率（P/E）	57.6	65.6	43.1	34.6	29.1
市净率（P/B）	5.5	5.9	5.0	4.4	3.9

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	13,987	15,362	15,542	19,123	22,566	营业收入	13,148	14,964	17,577	20,805	24,965
现金	6,517	6,226	5,559	8,573	10,596	营业成本	9,314	10,387	12,034	14,114	16,796
应收票据及应收账款	2,344	2,847	3,192	3,773	4,307	税金及附加	56	75	75	90	112
其他应收款	59	199	104	254	176	销售费用	773	703	798	851	1,016
预付账款	229	154	296	237	402	管理费用	353	377	423	503	552
存货	3,859	3,533	3,965	3,876	4,650	研发费用	1,292	1,671	1,875	2,124	2,614
其他流动资产	979	2,403	2,426	2,409	2,434	财务费用	-53	-68	-39	-58	-89
非流动资产	22,631	25,592	26,645	27,801	29,027	资产和信用减值损失	-234	-318	-116	-154	-195
长期股权投资	7,559	8,967	9,719	10,547	11,458	其他收益	544	303	457	465	442
固定资产	2,854	3,304	3,543	3,841	4,243	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	4,082	3,745	3,893	3,985	3,870	投资净收益	563	683	742	823	907
其他非流动资产	8,136	9,576	9,490	9,428	9,456	资产处置收益	2	8	3	3	4
资产总计	36,617	40,954	42,187	46,924	51,592	营业利润	2,287	2,494	3,496	4,318	5,123
流动负债	5,586	8,376	6,591	7,772	8,158	营业收入	15	10	12	12	12
短期借款	22	846	329	339	384	营业外支出	11	18	12	13	14
应付票据及应付账款	3,228	4,609	3,673	4,603	5,073	利润总额	2,291	2,485	3,496	4,317	5,122
其他流动负债	2,336	2,921	2,589	2,830	2,701	所得税	297	328	482	580	683
非流动负债	9,704	9,509	9,512	9,511	9,499	净利润	1,993	2,158	3,014	3,737	4,438
长期借款	98	87	91	89	77	少数股东损益	82	-19	75	75	86
其他非流动负债	9,606	9,422	9,422	9,422	9,422	归属母公司净利润	1,911	2,176	2,939	3,662	4,352
负债合计	15,291	17,885	16,104	17,284	17,657	EBITDA	3,092	3,266	4,248	5,172	6,027
少数股东权益	925	836	911	986	1,072	EPS（元）	1.31	1.49	2.01	2.50	2.97
股本	1,463	1,463	1,463	1,463	1,463	主要财务比率					
资本公积	11,223	11,306	11,306	11,306	11,306	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	7,793	9,475	12,176	15,623	19,631	成长能力					
归属母公司股东权益	20,402	22,233	25,172	28,655	32,863	营业收入同比增速(%)	-8.40	13.81	17.47	18.36	20.00
负债和股东权益	36,617	40,954	42,187	46,924	51,592	营业利润同比增速(%)	5.14	9.03	40.19	23.50	18.66
						归属于母公司净利润同比增速(%)	4.10	13.87	35.03	24.62	18.84
						获利能力					
						毛利率(%)	29.16	30.58	31.53	32.16	32.72
						净利率(%)	15.16	14.42	17.15	17.96	17.78
						ROE(%)	9.35	9.35	11.56	12.61	13.08
						ROIC(%)	8.68	8.59	11.21	12.25	12.70
						偿债能力					
						资产负债率(%)	41.76	43.67	38.17	36.83	34.22
						净负债比率(%)	-20.81	-17.89	-15.91	-24.12	-26.92
						流动比率	2.50	1.83	2.36	2.46	2.77
						速动比率	1.62	1.11	1.35	1.63	1.86
						营运能力					
						总资产周转率	0.39	0.39	0.42	0.47	0.51
						应收账款周转率	5.48	5.96	6.02	6.20	6.43
						应付账款周转率	4.21	3.01	3.40	3.98	4.15
						每股指标（元）					
						每股收益(最新摊薄)	1.31	1.49	2.01	2.50	2.97
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.86	0.90	0.74	2.98	2.29
						每股净资产(最新摊薄)	13.94	15.20	17.20	19.58	22.46
						估值比率					
						P/E	57.6	65.6	43.1	34.6	29.1
						P/B	5.5	5.9	5.0	4.4	3.9
						EV/EBITDA	39.82	37.76	29.05	23.29	19.67

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（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。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046