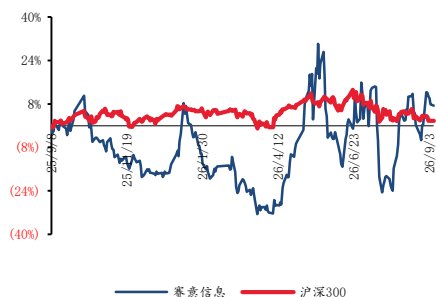


业绩符合预期，算力领域拓展显著

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 4.08/3.36
总市值/流通(亿元) 117.38/96.53
12 个月内最高/最低价 36.8/18.01 (元)

相关研究报告

<<26Q1 业绩显著回暖，布局算力租赁业务>>—2026-05-28

<<业绩短期承压，AI 产品突破头部客户>>—2025-09-03

<<25Q1 利润增速回暖，AI 应用取得突破>>—2025-04-30

证券分析师：曹佩

电话：

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520080001

公司发布 2026 年中报，营业收入 10.33 亿元，同比增长 14.43%；归母净利润 0.56 亿元，同比增长 207.70%；扣非后的归母净利润 0.51 亿元，同比增长 274.42%。

传统行业恢复态势良好。2026 年上半年，公司毛利率为 32.31%，同比增加 0.40pct；净利率为 5.15%，同比增加 3.77pct。公司 ERP 实施业务收入 5.87 亿元，同比增长 11.29%；智能制造业务收入 3.04 亿元，同比增长 17.33%。公司广泛推进 AI CODING 工程化交付，内部运营精细化管理成效逐步释放。

算力领域拓展显著。2026 年，公司多次公告算力转型进展。2026 年 5 月，公司发布《关于拟开展融资租赁业务的公告》，公司及子公司拟开展以高性能算力服务器为标的的融资租赁业务，融资租赁业务交易总额预计不超过人民币 200 亿元。2026 年 5 月，公司发布《关于购买资产的公告》，公司拟向供应商采购高性能算力服务器，并签署相关采购合同，合同总金额预计不超过人民币 8.33 亿元。2026 年 7 月，公司发布《关于购买资产的公告》，公司拟向供应商采购高性能算力服务器，并签署相关采购合同，合同总金额预计不超过人民币 50.79 亿元。2026 年 8 月，公司发布《关于签订高性能算力服务销售合同的公告》，拟向客户提供高性能算力服务。合同总金额为 64.50 亿元（含税）。

投资建议：公司积极向算力领域进行转型。预计公司 2026-2028 年的 EPS 分别为 0.31/0.45/0.69 元。维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济波动风险，新业务落地不及预期，AI 应用拓展不及预期，市场竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	2,073	2,270	2,694	3,205
营业收入增长率(%)	-13.45%	9.50%	18.68%	18.94%
归母净利（百万元）	-107	127	184	282
净利润增长率(%)	-176.90%	218.07%	45.75%	53.08%
摊薄每股收益（元）	-0.26	0.31	0.45	0.69
市盈率（PE）	—	92.75	63.64	41.57

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	520	538	811	901	1,014
应收和预付款项	1,168	1,003	1,060	1,228	1,472
存货	161	218	164	193	231
其他流动资产	246	251	224	253	297
流动资产合计	2,095	2,010	2,259	2,575	3,014
长期股权投资	284	310	307	304	302
投资性房地产	16	18	17	16	15
固定资产	264	238	254	268	274
在建工程	132	240	228	218	210
无形资产开发支出	583	620	695	698	701
长期待摊费用	13	10	10	10	10
其他非流动资产	2,795	2,712	2,975	3,288	3,726
资产总计	4,087	4,147	4,486	4,801	5,236
短期借款	215	320	351	378	404
应付和预收款项	129	128	122	143	171
长期借款	244	294	294	294	294
其他负债	634	567	810	899	1,005
负债合计	1,221	1,310	1,578	1,714	1,875
股本	410	408	408	408	408
资本公积	1,257	1,215	1,215	1,215	1,215
留存收益	1,150	1,015	1,109	1,284	1,552
归母公司股东权益	2,670	2,650	2,717	2,893	3,161
少数股东权益	196	188	190	194	201
股东权益合计	2,866	2,837	2,908	3,087	3,361
负债和股东权益	4,087	4,147	4,486	4,801	5,236

现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	1	61	287	143	164
投资性现金流	-308	-195	-119	-40	-32
融资性现金流	48	123	132	-13	-19
现金增加额	-263	-12	299	90	113

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,395	2,073	2,270	2,694	3,205
营业成本	1,666	1,562	1,705	2,023	2,406
营业税金及附加	18	16	16	19	22
销售费用	160	175	136	148	176
管理费用	132	143	109	121	144
财务费用	18	14	21	18	17
资产减值损失	-4	-42	-11	-13	0
投资收益	17	20	14	17	20
公允价值变动	6	1	0	0	0
营业利润	143	-141	126	184	282
其他非经营损益	-2	-3	0	0	0
利润总额	141	-144	126	184	282
所得税	-2	-28	-3	-4	-7
净利润	143	-115	129	189	289
少数股东损益	4	-8	3	4	6
归母股东净利润	139	-107	127	184	282

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	30.46%	24.68%	24.89%	24.90%	24.91%
销售净利率	5.82%	-5.17%	5.57%	6.85%	8.81%
销售收入增长率	6.27%	-13.45%	9.50%	18.68%	18.94%
EBIT 增长率	-29.25%	-172.64%	243.10%	37.74%	48.15%
净利润增长率	-45.21%	-176.90%	218.07%	45.75%	53.08%
ROE	5.22%	-4.04%	4.66%	6.38%	8.93%
ROA	3.65%	-2.80%	3.00%	4.06%	5.75%
ROIC	4.17%	-2.33%	3.98%	5.18%	7.15%
EPS (X)	0.34	-0.26	0.31	0.45	0.69
PE (X)	84.22	—	92.75	63.64	41.57
PB (X)	4.40	4.43	4.32	4.06	3.71
PS (X)	4.90	5.66	5.17	4.36	3.66
EV/EBITDA (X)	35.48	4,547.95	62.95	46.91	32.80

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。