

2026 年 03 月 08 日

并行科技 (920493. BJ)

投资评级：增持（维持）

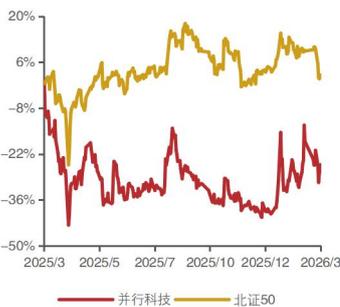
——2025 年归母净利润预计同比+81%，智算云收入高增+国产算力布局有望贡献核心增量

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 03 月 06 日

收盘价 (元)	165.31
一年内最高/最低 (元)	217.30/114.00
总市值 (百万元)	9,870.56
流通市值 (百万元)	7,239.99
总股本 (百万股)	59.71
资产负债率 (%)	80.36
每股净资产 (元/股)	7.06

资料来源：聚源数据

投资要点：

- **事件：公司发布 2025 业绩快报**，预计公司实现营业收入 11.10 亿元 (yoy+70%)、归母净利润 2181 万元 (yoy+81%)、扣非归母净利润 952 万元 (yoy+92%)。根据 2025 年业绩快报数据，公司 2025Q4 预计实现营收 3.76 亿元 (yoy+70%)、归母净利润 1340 万元 (yoy+48%)。2025 年度，全球算力服务及人工智能产业蓬勃发展。公司整体业绩亦持续保持高速增长。从外部驱动因素看，行业高景气度带来强劲增长动力：国内算力基础设施建设不断加速，生成式人工智能技术的快速迭代和落地，带动了从通用计算到智能计算的全场景算力需求。从公司战略规划和内部经营管理看，公司算力服务和运营能力持续提升，算力网络调度与资源利用效率持续优化，同时核心客户需求稳定、客户黏性高。**此外，值得注意的是，公司 2025 年末预计总资产为 221,265.01 万元，同比增长 44.02%，主要源于年内多次购买 GPU 算力服务器等 IT 设备。**
- **通用云与行业云筑牢基本盘，智算云业务收入高速增长以及国产算力生态布局有望成为核心增长引擎。**公司算力服务收入中，2025 年前三季度，通用云业务线实现营业收入 12,229.17 万元，同比增长 1.28%，行业云实现营业收入 14,492.18 万元，同比增长 22.14%，智算云实现营业收入 42,955.96 万元，同比增长 151.12%。公司积极推进基于国产算力芯片的算力服务以及国产算力芯片与国产大模型的适配、优化和应用支持工作。公司智算云平台已部署 DeepSeek、智谱大模型、Qwen 等多个主流大模型。**我们认为，智算云业务的高速增长以及国产算力生态的加速布局，已成为公司算力服务板块的核心增长引擎，通用云与行业云的稳健增长则为业务底盘筑牢基本盘，三者形成“主力突破+基础托底”的协同发展格局。**
- **依托“内蒙古新型算力基地”，持续深化“算海计划”的合作维度。**公司算力资源建设主要分为共建模式和算力网接入模式。在共建模式下，公司租赁 IDC 机柜，自行购买算力服务器、存储设备、网络设备等算力设备并委托 IDC 服务商提供设备托管服务，进而构建自有算力资源池。依托“内蒙古新型算力基地”，公司提出“算海计划”，旨在通过与算力建设合作伙伴共同建设面向模型训练和推理的超大规模单体集群。“算海计划”是公司长期推进的资源合作模式，具有双重战略意义：一方面，通过汇聚各地零散、闲置的算力资源，提升合作伙伴算力设备利用率；另一方面，这也是公司在多元化算力合作运营方面的重要探索，有助于增强算力网络调度能力，并为直接采购模式下接入的算力资源提供有效补充。**我们认为，算力资源的深度整合与灵活调度，有望成为公司核心竞争力的关键支点。**
- **盈利预测与评级：**我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 0.22、0.36 和 0.49 亿元，对应 PE 为 453、271、201 倍。我们看好公司通过不断加强关键核心技术的攻关突破，在未来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，维持“增持”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)

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	496	655	1,110	1,387	1,711
同比增长率 (%)	58.47%	32.07%	69.56%	24.96%	23.39%
归母净利润 (百万元)	-80	12	22	36	49
同比增长率 (%)	29.69%	114.98%	80.91%	66.82%	35.08%
每股收益 (元/股)	-1.35	0.20	0.37	0.61	0.82
ROE (%)	-23.92%	3.45%	5.87%	8.92%	10.76%
市盈率 (P/E)	-122.62	818.68	452.54	271.28	200.84

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	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	286	232	249	360
应收票据及账款	96	139	174	214
预付账款	2	6	8	9
其他应收款	7	10	12	15
存货	71	103	108	108
其他流动资产	122	155	194	240
流动资产总计	584	646	745	946
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	875	1,419	1,558	1,626
在建工程	36	18	0	0
无形资产	9	9	12	11
长期待摊费用	5	5	5	5
其他非流动资产	28	32	31	31
非流动资产合计	953	1,484	1,606	1,673
资产总计	1,536	2,130	2,350	2,619
短期借款	261	491	550	639
应付票据及账款	86	145	159	181
其他流动负债	554	762	882	1,002
流动负债合计	902	1,398	1,591	1,822
长期借款	251	332	321	309
其他非流动负债	23	18	19	20
非流动负债合计	274	349	340	328
负债合计	1,176	1,747	1,931	2,151
股本	58	60	60	60
资本公积	754	752	752	752
留存收益	-463	-441	-404	-355
归属母公司权益	350	371	408	457
少数股东权益	11	11	11	11
股东权益合计	361	382	419	468
负债和股东权益合计	1,536	2,130	2,350	2,619

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
税后经营利润	13	17	30	43
折旧与摊销	168	340	431	524
财务费用	15	30	38	40
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-86	151	52	52
其他经营现金流	13	4	7	6
经营性现金净流量	122	542	557	665
投资性现金净流量	-606	-876	-551	-591
筹资性现金净流量	360	281	11	36
现金流量净额	-124	-53	17	111

利润表 (百万元)

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	655	1,110	1,387	1,711
营业成本	439	755	938	1,157
税金及附加	2	3	4	5
销售费用	110	170	211	258
管理费用	35	61	74	91
研发费用	39	67	83	104
财务费用	15	30	38	40
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-6	-6	-8	-10
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	1	1	1	1
其他收益	4	4	5	4
营业利润	12	23	38	51
营业外收入	4	1	2	3
营业外支出	0	1	1	1
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	16	23	39	53
所得税	3	2	3	4
净利润	13	22	36	49
少数股东损益	1	0	0	0
归属母公司股东净利润	12	22	36	49
EPS(元)	0.20	0.37	0.61	0.82

主要财务比率

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营收增长率	32.07%	69.56%	24.96%	23.39%
营业利润增长率	115.77%	85.62%	66.49%	34.74%
归母净利润增长率	114.98%	80.91%	66.82%	35.08%
经营现金流增长率	99.54%	343.13%	2.85%	19.42%
盈利能力				
毛利率	32.87%	32.01%	32.38%	32.39%
净利率	1.97%	1.97%	2.63%	2.88%
ROE	3.45%	5.87%	8.92%	10.76%
ROA	0.78%	1.02%	1.55%	1.88%
估值倍数				
P/E	818.68	452.54	271.28	200.84
P/S	15.08	8.89	7.12	5.77
P/B	28.24	26.58	24.21	21.61
股息率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
EV/EBITDA	22	27	21	17

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）。