

2026 年 01 月 08 日

并行科技 (920493. BJ)

投资评级：增持（维持）

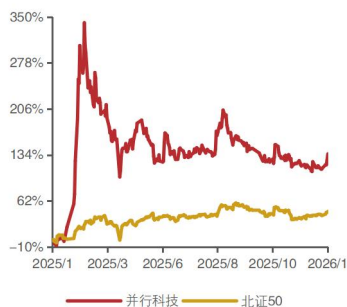
—发布 2026 年股权激励计划彰显发展信心，智算云平台已部署 DeepSeek、智谱等大模型

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 01 月 08 日

收盘价（元）	147.00
一年内最高/最低（元）	299.99/56.70
总市值（百万元）	8,777.28
流通市值（百万元）	6,070.65
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 2026 年股权激励计划（草案），激励对象包括公司董事、高级管理人员、核心员工及其他对公司发展有直接影响的员工，共计 120 人。此激励计划拟向激励对象授予 1,465,350 份股票期权，占股本总额 2.45%，行权价格每股 135 元。
- **2025 年中国智能算力规模或同比增长 43%，前三季度公司智算云营收同比高增 151%。**2025 年前三季度，公司算力服务中，智算云表现突出，营收 4.30 亿元，同比大增 151.12%；行业云营收 1.45 亿元，同比增长 22.14%；通用云营收 1.22 亿元，同比微增 1.28%。规模效应下，公司费用率有效控制，但净资产收益率和净利润率仍有提升空间。未来，公司计划通过市场拓展与客户服务提升收入，联合运营算力资源以扩充资源池，同时优化成本控制。据 IDC 预测，2025 年中国智能算力规模将达 1037.3EFLOPS（同比增 43%），2023–2028 年复合增长率 46.2%。我们认为，随着智能算力行业的快速增长，公司凭借智算云的强劲势头、联合运营模式的资源优势以及精细化的成本管控，有望在提升盈利水平的同时，进一步巩固在算力服务领域的核心竞争力，实现营收与利润的持续双增长。
- **智算云平台已部署 DeepSeek、智谱、Qwen 等多版本主流大模型。**公司积极布局国产算力生态，通过外购模式构建包含华为昇腾等芯片的算力资源平台，由国产算力事业部提供从应用安装、移植、测试到优化保障的全流程服务。同时，公司智算云平台已部署 DeepSeek、智谱、Qwen 等多版本主流大模型。在生成式大模型技术迭代的背景下，公司依托应用运行特征分析技术优化算力选型，致力于为 AIGC 等新兴产业客户提供高竞争力的智算服务。我们认为，随着国产算力与大模型的深度融合，或将加速 AI 技术规模化落地，利好公司业务发展。
- **推出“算海计划”增强在算力资源整合与调度领域的核心竞争力。**公司算力资源建设采用共建模式与算力网接入模式并行。共建模式下，公司通过租赁 IDC 机柜、自主采购算力服务器及网络设备，并委托 IDC 服务商托管，构建自有算力资源池。其中，“内蒙古新型算力基地”作为供应商新东吉泰和在林格尔新区建设的 IDC 及算力中心，是重要合作载体。依托该基地，公司推出“算海计划”，通过与合作伙伴共建超大规模单体集群，实现模型训练与推理能力的强化。该计划具备双重战略价值：一是整合零散闲置算力，提升设备利用率；二是探索多元化合作运营，增强算力网络调度能力，补充直接采购模式下的资源缺口，为构建灵活高效的规模化算力网络提供长期支撑。我们认为，“算海计划”的持续推进将助力公司在算力资源整合与调度领域形成核心竞争力，为未来 AI 技术迭代与业务场景拓展奠定坚实基础。
- **盈利预测与评级：**我们预计公司 2025–2027 年归母净利润分别为 0.24/0.36/0.48 亿元，对应 EPS 分别为 0.40/0.61/0.80 元/股，对应当前股价 PS 分别为 10.2/7.9/6.4 倍。我们看好公司通过不断加强关键核心技术的攻关突破，在未来有望为新兴科技企业、转型传统企业等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	863	1,116	1,364
同比增长率（%）	58.47%	32.07%	31.86%	29.27%	22.28%
归母净利润（百万元）	-80	12	24	36	48
同比增长率（%）	29.69%	114.98%	98.60%	51.68%	32.14%
每股收益（元/股）	-1.35	0.20	0.40	0.61	0.80
ROE（%）	-23.92%	3.45%	6.41%	8.86%	10.48%
市盈率（P/E）	-109.04	728.00	366.56	241.67	182.89

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	46	64	100
应收票据及账款	96	108	140	171
预付账款	2	5	6	7
其他应收款	7	7	10	12
存货	71	80	86	85
其他流动资产	122	121	156	191
流动资产总计	584	367	462	566
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	875	899	1,035	1,044
在建工程	36	263	181	197
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	1,209	1,263	1,289
资产总计	1,536	1,576	1,726	1,855
短期借款	261	256	244	235
应付票据及账款	86	96	113	125
其他流动负债	554	592	709	798
流动负债合计	902	943	1,066	1,159
长期借款	251	230	220	207
其他非流动负债	23	18	19	20
非流动负债合计	274	248	239	227
负债合计	1,176	1,191	1,305	1,386
股本	58	60	60	60
资本公积	754	752	752	752
留存收益	-463	-439	-402	-354
归属母公司权益	350	373	410	458
少数股东权益	11	11	11	11
股东权益合计	361	385	421	469
负债和股东权益合计	1,536	1,576	1,726	1,855

现金流量表（百万元）

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
税后经营利润	13	18	30	41
折旧与摊销	168	242	314	375
财务费用	15	22	22	20
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-86	24	57	33
其他经营现金流	13	5	7	7
经营性现金净流量	122	312	429	476
投资性现金净流量	-606	-503	-367	-399
筹资性现金净流量	360	-49	-44	-42
现金流量净额	-124	-240	18	36

利润表（百万元）

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	655	863	1,116	1,364
营业成本	439	583	751	915
税金及附加	2	2	3	4
销售费用	110	132	168	207
管理费用	35	47	62	78
研发费用	39	52	71	87
财务费用	15	22	22	20
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-6	-5	-6	-8
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	25	38	49
营业外收入	4	1	2	3
营业外支出	0	0	0	0
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	16	26	39	52
所得税	3	2	3	4
净利润	13	24	36	48
少数股东损益	1	0	0	0
归属母公司股东净利润	12	24	36	48
EPS(元)	0.20	0.40	0.61	0.80

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%	31.86%	29.27%	22.28%
营业利润增长率	115.77%	101.88%	52.38%	31.69%
归母净利润增长率	114.98%	98.60%	51.68%	32.14%
经营现金流增长率	99.54%	155.37%	37.48%	11.02%
盈利能力				
毛利率	32.87%	32.48%	32.69%	32.92%
净利率	1.97%	2.78%	3.26%	3.53%
ROE	3.45%	6.41%	8.86%	10.48%
ROA	0.78%	1.52%	2.10%	2.59%
估值倍数				
P/E	728.00	366.56	241.67	182.89
P/S	13.41	10.17	7.87	6.43
P/B	25.11	23.50	21.42	19.17
股息率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
EV/EBITDA	22	32	25	21

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）。