

中科曙光（曙光信息产业股份有限公司） (603019)

个股分析报告

行业：国产算力基础设施/AI 服务器与液冷数据中心

报告日期：2026 年 9 月 13 日

截至 2026 年 9 月 11 日收盘；MACD、RSI(14)数据截至 2026 年 9 月 10 日，股东结构数据截至 2026 年 6 月 30 日

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

一、核心摘要

中科曙光 2026 年上半年实现营业收入 74.66 亿元，同比增长 27.62%；归母净利润 9.71 亿元，同比增长 33.31%；扣非归母净利润 8.44 亿元，同比增长 48.45%，收入与利润保持较快增长。公司核心业务仍是高端计算机、服务器、存储及算力基础设施，企业客户收入占比已升至 61.6%；但算力服务及云运营收入规模仍较小，硬件设备仍为主要收入来源。

公司具备国产算力系统集成、超节点与超集群、液冷数据中心、分布式存储等业务布局，并持有海光信息 27.96% 股权。2025 年海光权益法投资收益约 6.8 亿元，约占公司归母净利润三成；2026 年上半年投资收益 4.53 亿元，同比增长 40.58%，因此公司利润增长既受主业改善推动，也受到联营企业盈利及股价表现影响。

盈利结构方面，2025 年软件开发、系统集成及技术服务收入 24.46 亿元，同比增长 75.34%，毛利率 47.25%；2026 年上半年软件及服务毛利率进一步升至 49.26%，但超节点及服务器放量使硬件收入占比回升至 89.3%，IT 设备毛利率降至 24.60%，整体毛利率为 27.2%。同时，2026 年上半年研发投入 10.94 亿元，同比增长 78.36%，期末存货增至 67.92 亿元，较年初增长 92.24%。

截至 2026 年 9 月 11 日，公司股价 82.25 元，较 8 月 31 日回落约 6.8%，低于 MA5、MA10 和 MA20，MACD 位于零轴下方，技术面仍偏弱；布林带下轨及近期低点对应约 79.9—81.1 元区域。按 2026 年一致预期 EPS 计算，前瞻市盈率约 40 倍；公司 2026 年发行的 80 亿元“曙 26 转债”当前转股价为 108.89 元，后续转股或转股价格调整可能影响股本及估值口径。

二、公司概况

2.1 基本信息

项目	内容
公司全称	曙光信息产业股份有限公司（Dawning Information Industry Co., Ltd.）
A 股代码/简称	603019.SH / 中科曙光
上市日期	2014-11-06
注册地	天津市华苑产业区（环外）海泰华科大街 15 号
成立日期	2006-03-07（2010 年整体变更为股份公司）
总股本/注册资本	约 14.63 亿股，注册资本约 146,312 万元
控股股东情况	截至 2026-04-14 公告变更为无控股股东、无实际控制人；原控股股东北京中科算源资产管理有限公司（中科院计算所全资）持股 14.68%。其他主要股东：历军（董事长，约 2.76%–2.88%）、天津海泰控股集团（地方国资，约 2.0%–2.3%，部分质押）、北京思科智控股（与中科算源有关联）等。
重要联营/参股资产	截至 2025 年末持有海光信息（688041.SH）27.96%、为其第一大股东；另参股中科星图等（2025 年报口径）。
特殊背景	2019 年 6 月被美国商务部列入实体清单，此后转向以国产 CPU/加速卡为主的供应体系。
数据时效	检索时点截至 2026-09-05，最新定期报告为 2026 年半年报（2026-08-25/26 披露，报告期截至 2026-06-30）；FY2025 年报于 2026-04-14 披

项目	内容
	露。截至检索时点未检索到 2026 年三季度。

2.2 主营业务与产品布局

高端计算机（通用服务器/高性能计算机/超节点/超集群，核心主业）

- 存储（分布式+集中式全闪）
- 数据中心及液冷解决方案（子公司曙光数创）
- 先进计算中心建设与算力服务（算力运营）
- 云计算（曙光云，政务/城市云）
- 网络安全
- 软件开发、系统集成及技术服务（FY2025 年报收入披露口径，对应数据中心、云计算及定制开发服务等）

2.3 产业链上下游地位与成本利润结构

中科曙光是上交所主板的国产算力/高端计算机企业，公司自我定位为“算力基础设施/国产算力全栈”厂商，构建“核心部件—基础设施—平台服务”链条。主营业务为高端计算机、存储、安全、数据中心产品的研发及制造，并延伸至云计算、智能计算（AI 算力）、绿色计算液冷、算力中心建设运营与算力服务。FY2025 营收 149.64 亿元（+13.8%）、归母净利 21.76 亿元（+13.9%）；其中 IT 设备（高端计算机+存储等硬件）收入 125.03 亿元、占 83.6%、毛利率 27.31%，软件开发/系统集成/技术服务收入 24.46 亿元、占 16.4%、同比+75.34%、毛利率 47.25%。公司持有海光信息

（688041.SH）27.96%股权并为其第一大股东，2025 年 6 月筹划的“海光信息换股吸收合并中科曙光”已于 2025-12-09 终止。需要提示：下文中介五大客户/供应商集中度等部分数字来自通达信 F10 或媒体对年报的二次整理，本次未能逐一与年报原文核对，使用前建议以年报原文复核；财务数据截至 2026 年半年报。

- 真实采购内容：CPU 以海光 x86 国产 CPU 为主力供应（2019 年实体清单后 Intel/AMD 等美系供应被切断）；AI 加速卡适配海光 DCU 及华为昇腾等多品牌国产卡（scaleX640 兼容多品牌 AI 加速卡）；另有内存/DRAM、闪存/机械硬盘、PCB/板卡、电源、结构件、高速网络芯片/光模块、液冷部件等。其中 400G 网络芯片/光模块有自研 scaleFabric 补位，液冷部件由子公司曙光数创自研。
- 供应集中度：FY2025 前五大供应商合计采购 18.86 亿元、占总采购额 19.19%，第一大供应商采购 3.95 亿元、占 4.01%（来源：查股网/通达信 F10 对 2025 年报的二次整理，未能与年报原文直接核对，建议复核）；某历史年份前五大供应商占比曾达 43%（理杏仁数据，年份对应关系未能完全核实）。
- 议价地位：实体清单后芯片采购从“高度依赖单一美系来源”转向海光+多国产芯片的分散化，但核心芯片（无论海光/华为）在各自生态内仍近乎垄断供给，公司对关键芯片缺乏议价权、属于价格接受者；非芯片部件（PCB/结构件/电源等）供应商分散，公司具备一定压价空间。
- 关联/绑定关系：海光既是公司持股 27.96%的联营企业，又是核心 CPU 供应商与主要客户；媒体统计双方 2025 年关联交易为数十亿元级、海光约六成收入来自曙光及其关联方（此为媒体计算口径，建议以两家年报关联交易章节核实）。
- 买方结构：政府/科研院所/超算智算中心等“公共事业”客户 FY2025 收入 77.13 亿元、占 51.6%、毛利率 35.06%；企业客户 72.37 亿元、占 48.4%、毛利率 25.79%。2026H1 转为企业为主：企业 46.01 亿元、占 61.6%，公共事业 28.58 亿元、占 38.3%。

- 下游几乎全部面向境内：FY2025 境外收入仅 324 万元、占 0.02%。销售以直销为主，FY2025 直销占比 95.4%。客户案例包括运营商/央国企集采：2026 年以第一份额中标中国移动分布式块存储集采（约 1.8 亿元）、中标中车存储集采全部五标段等。
- 行业谈判机制：客户以政企/运营商招投标制的大项目与集采为主，博弈重点是招投标压价、国产化资质门槛和大型项目验收节奏，不存在汽车零部件式的“年降”条款；下游需求景气度的反证是 FY2025 末合同负债 12.79 亿元、同比+34.58%（银河证券点评，2026-04-16），反映在手订单预收款在增长。
- 营运资金证据（研究纪要据新浪财报页披露数据计算，供参考）：应收账款 2025 年末 27.55 亿元，应收/归母净利约 126.6%（证券之星年报简析亦提示该比例）、应收/营收约 18.4%，应收账款周转约 60–70 天量级；2026H1 末应收账款降至 21.1 亿元，但存货由 2025 年末约 35.3 亿元升至 67.9 亿元（近翻倍），主因 AI 服务器/超节点备货与在手订单。应付票据及应付账款 2025 年末合计 46.1 亿元，明显大于应收账款 27.55 亿元（含应收票据在内的应收款项合计约 28.5 亿元），显示对上游中小供应商有一定账期占款能力。此外，非流动负债中长期应付款/专项应付款 2025 年末 83.8 亿元、2026H1 末 89.0 亿元（新浪财报页），体量或与算力中心共建/运营的政府专项资金安排有关——此为研究纪要的合理推断，具体构成以年报附注为准。整体资金占用结构呈“对下游回款偏慢、对上游可占用、以存货备货消化订单”，产业链话语权处于中等偏上水平，而非被上下游双向挤压的纯代工位置。
- 集中度（重要、需复核）：①客户侧——FY2025 前五大客户销售额合计 123.53 亿元、占营业收入 82.56%，第一大客户 28.97 亿元、占 19.36%；该组数据来自查股网（通达信 F10）对 2025 年报的二次整理，本次未能与年报原文页面逐字核对。媒体（网易财经 2025-03-18）报道 FY2024 前五大客户占 87.95%、第一大客户占 66.31%，为单一媒体来源、未能交叉核实；第一大客户身份公司未披露。②供应商侧——FY2025 前五大供应商合计采购 18.86 亿元、占总采购额 19.19%，第一大供应商占 4.01%；同样来自通达信 F10 二次整理，未能直接核对年报原文。该行业集中度受大型项目制订单影响、年度间波动大，引用前请以最新年报原文复核。

年度	毛利率	净利率	简要说明
2022	26.3%（整体口径，研究纪要按营收/营业成本计算）	11.9%（归母口径）	国产化服务器放量期，硬件占绝对主导；归母净利含政府补助及海光等投资收益（投资收益约 2.5 亿元）。2022–2023 年分产品毛利率未获得可靠来源。
2023	26.3%（整体口径，研究纪要按营收/营业成本计算）	12.8%（归母口径）	收入 143.53 亿元创历史峰值但毛利率与上年持平：政企大单+通用服务器竞争激烈拖累毛利；海光贡献投资收益增至约 3.6 亿元。
2024	29.2%（整体口径，研究纪要按营收/营业成本计算）	14.5%（归母口径）	主动收缩低毛利通用业务、结构优化使毛利率跃升约 3pct（券商点评口径：IT 设备毛利率升至 27.34%）；扣非净利仅 13.7 亿元（+7.3%），投资收益等非经常性项目贡献较大。
2025	30.6%（整体口径，研究纪要按营收/营业成本计算）	14.5%（归母口径）	高毛利软件/服务收入 24.46 亿元（+75.34%、毛利率 47.25%）占比升破 16%，拉动整体毛利率再上台阶；扣非净利 18.38 亿元（+34%）；海光权益法投资收益约 6.8 亿元、约占归母净利三成。IT 设备毛利率 27.31%，与 2024 年的 27.34%基本持平。
2026H1	27.2%（整体口径，研究纪要按营收/营业成本计算）	13.0%（归母口径）	超节点/服务器放量使硬件占比回升至 89.3%，IT 设备毛利率降至 24.60%（季节+产品结构）；软件/服务毛利率升至 49.26%，整体毛利率同比+0.6pct。数据截至 2026 年半年

年度	毛利率	净利率	简要说明
			报，检索时点未见 2026 年三季报。

中科曙光处于微笑曲线“中游整机制造为收入主体、向下游算力运营与高毛利软件服务延伸、向上游以持股海光 27.96%分享芯片利润”的纵向一体化国产算力平台位置。硬件制造毛利率约 24.6%–27.3%，明显高于浪潮信息等通用服务器整机厂的个位数毛利率，但仍属价格接受者属性；整体毛利率靠软件/服务（47.25%→49.26%）和产品结构拉抬至 27%–31%。值得注意的是，FY2025 约 14.5%的归母净利率中约三成来自海光投资收益（约 6.8 亿元/21.76 亿元），扣非净利率约 12.3%更接近主业真实盈利能力。进一步改善毛利的驱动力是高端超节点/十万卡集群占比提升、算力运营与软件服务（液冷即服务/算力即服务）占比提升、以及海光芯片放量带来的投资收益，而非通用服务器规模扩张。

三、财务数据与估值分析

3.1 近期经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
2025 年度	149.64 亿元	+13.81%	归母净利润 21.76 亿元	+13.87%
2026 年第一季度	31.99 亿元	同比约+24%	归母净利润 2.28 亿元	同比约+22%
2026 年上半年	74.66 亿元	+27.62%	归母净利润 9.71 亿元	+33.31%

2025 年年报于 2026 年 4 月 15 日披露；2026 年一季报数据为券商研报转述；2026 年半年报于 2026 年 8 月 26 日披露。2026 年半年报扣非归母净利润 8.44 亿元，同比+48.45%；2025 年扣非归母净利润 18.38 亿元，同比+33.97%。目前无 2026 年三季报或全年业绩预告披露。

2025 年综合毛利率 30.58%，同比+1.42pct；2026 年上半年研发投入 10.94 亿元，同比+78.36%，占营收 14.65%；期末存货 67.92 亿元，较年初+92.24%。2026 年上半年投资收益 4.53 亿元，同比+40.58%，主要来自持股 27.96%的联营企业海光信息；若不考虑该投资收益，主业盈利贡献相对较小。公司 2026 年 4 月公告变更为零控股股东、无实际控制人。

3.2 盈利预测

一致预期数据来自同花顺 F10 盈利预测页，截至 2026-09-06，分别为 22 家、22 家、20 家机构预测。2026E 归母净利润区间 25.70–39.47 亿元，2027E 区间 31.15–56.52 亿元，2028E 区间 40.21–80.28 亿元；一致预期未提供营收预测。单家券商中，国泰海通预测 2026/2027/2028 年营收 175.74/206.72/244.71 亿元、归母净利 28.77/35.95/43.89 亿元；华创证券、国盛证券、国联民生、西部证券、国海证券等亦发布盈利预测，但口径与一致预期不同，部分明显偏乐观，需注意区分。

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026E	一致预期未提供营收预测	归母净利润均值 29.96 亿元	+37.66%	均值 2.05 元
2027E	一致预期未提供营收预测	归母净利润均值 38.16 亿元	数据缺失（一致预期未提供）	均值 2.61 元
2028E	一致预期未提供营收预测	归母净利润均值 48.21 亿元	数据缺失（一致预期未提供）	均值 3.29 元

3.3 估值水平与机构评级

机构	评级	日期	备注
国泰海通	增持	2026-08-13	按 2026 年 63 倍 PE 给合理市值 1812.51 亿元，目标价 123.88 元
华创证券	强推	2026-08-27	按 2026 年 55 倍 PE，目标价约 111.05 元
中金公司	跑赢行业	2026-06-24	目标价不超过 98.98 元，基于 2026 年净利预测 28.84 亿元
中信建投	买入	2026-09-02	未给目标价，隐含 2026 年 PE 约 43 倍
国海证券	买入	2026-08-29	未给目标价，2026E 归母净利润预测 39.47 亿元，明显高于一致预期
国盛证券	买入	2026-08-28	未给目标价，预测 2026/2027/2028 年归母净利 29.3/39.2/47.7 亿元

截至 2026-09-04 收盘，中科曙光股价 82.69 元，总市值约 1209.85 亿元，总股本 14.63 亿股。PE(静)约 55.6 倍，PE(TTM)约 49.8–50.0 倍；按 2026E 一致预期 EPS 2.05 元计算，前瞻 PE 约 40.3 倍；按 2027E EPS 2.61 元计算约 31.7 倍。市净率约 5.25 倍，股息率约 0.5%。同花顺口径近 6 个月 16 家机构预测 2026 年目标价区间 98.00–123.88 元，均值约 105.43 元。需特别提示：与海光信息的换股吸收合并已于 2025 年 12 月 10 日终止，截至 2026 年 9 月 6 日未见重启，当前按独立上市主体、权益法核算海光 27.96%投资收益的口径进行估值；网上有旧研报重传并误标日期为 2026 年 6 月 10 日的情况。另外，80 亿元可转债“曙 26 转债”已于 2026 年 8 月 6 日上市，初始转股价 108.89 元/股，明显高于现价，当前券商盈利预测基本未含转股稀释；若后续触发下修或转股，股本及估值口径或将变化。

四、近期消息与公告

4.1 2026 年半年度报告：收入及利润保持较快增长

中科曙光于 2026 年 8 月 26 日披露《2026 年半年度报告》。2026 年上半年实现营业收入 74.66 亿元，同比增长 27.62%；归属于上市公司股东的净利润 9.71 亿元，同比增长 33.31%；扣除非经常性损益后的归母净利润约 8.44 亿元，同比增长 48.45%。公司称，业绩增长主要得益于产品结构优化带来的主营业务盈利能力提升。报告期内未提出利润分配或资本公积金转增股本预案。该半年报未经审计。截至 2026 年 9 月 13 日，未发现公司针对 2026 年三季度或全年发布新的业绩预告、业绩预增或业绩预减公告。

4.2 拟回购注销 61,440 股限制性股票并调整回购价格

2026 年 8 月 26 日，公司披露拟回购注销 2021 年限制性股票激励计划中不符合解除限售条件的限制性股票共 61,440 股，占回购实施前公司总股本约 0.004%。原因包括部分激励对象离职，以及部分激励对象个人绩效考核未达到完全解除限售标准。首次授予部分限制性股票回购价格由 14.51 元/股调整

为 13.16 元/股，预留授予部分回购价格由 13.45 元/股调整为 12.26 元/股，资金来源为公司自有资金。该事项尚需提交股东会审议，公司称预计不会对财务状况和经营成果产生实质性影响。

4.3 拟注销回购专用证券账户中尚未使用的 784,041 股股份

2026 年 8 月 26 日，公司披露拟将 2023 年回购方案中已回购但尚未用于员工持股计划或股权激励的 784,041 股股份，用途由“用于员工持股计划或股权激励”调整为“注销并减少注册资本”。相关股份于 2024 年 1 月 3 日完成回购，累计回购最高成交价 38.73 元/股、最低成交价 37.27 元/股，累计支付资金 29,996,466.63 元，不含印花税、交易佣金等交易费用。公司称，因回购股份公告披露后三年期限即将届满，尚未使用的回购股份需依法履行注销程序。该事项尚需股东会审议，最终股本变动以中国结算上海分公司出具的股本结构表为准。

4.4 2026 年第二次临时股东会审议股份注销及关联交易等事项

公司计划于 2026 年 9 月 16 日 14:00 召开 2026 年第二次临时股东会，采用现场投票和网络投票相结合的方式。截至 2026 年 9 月 13 日，会议尚未召开。拟审议事项包括：2026 年度日常关联交易补充预计；回购注销 2021 年限制性股票激励计划限制性股票并调整回购价格；注销回购专用证券账户股份；修订《公司章程》；修订《募集资金管理办法》。因此，回购注销、股份注销及注册资本变更截至目前均不能视为已经完成，需等待股东会决议及后续注销登记公告。

4.5 2026 年度日常关联交易补充预计尚待股东会审议

公司于 2026 年 8 月 26 日披露《关于 2026 年度日常关联交易补充预计的公告》。公司称，因关联方实际需求较年初预计有所增加，经财务部门测算，需要补充预计 2026 年度与关联方发生的日常关联交易额度。该议案已经董事会审议通过，关联董事厉军回避表决，非关联董事表决结果为 6 票同意、0 票反对、0 票弃权；审计委员会和独立董事专门会议已审议通过，但仍需提交股东会审议。公司称，相关交易主要服务于正常生产经营活动，遵循公平合理的定价原则，不影响公司独立性，也不会对关联方形成较大依赖。公开文本对部分关联方基本情况及关联关系依法予以豁免披露，具体执行情况仍需关注后续公告。

4.6 半年度业绩说明会回应国产算力集群、液冷及商业化进展

公司于 2026 年 9 月 3 日召开半年度业绩说明会。公司称，在万卡级乃至十万卡级国产集群交付方面具备技术和生态优势，已形成高速互连网络、存算传紧耦合、高密供电与散热、统一资源调度等技术积累。算力服务平台目前收入规模占比较低，高端计算机等算力设备仍是核心业务，云运营及相关服务收入占比较小。公司称，子公司曙光数创已连续五年位列国内算力中心基础设施温控设备市场占有率第一；截至 2026 年上半年，累计承接海外液冷项目规模超过 600MW。2026 年以来发布的超节点、高速网络、高端存储、高性能计算平台等产品已陆续商业化交付，但部分产品从商业化交付到大规模产业化仍可能需要一定时间。上述内容主要为公司口径和投资者问答，不等同于新增订单公告或业绩承诺，相关市场份额、海外项目规模及商业化进度未找到完全独立的第三方交叉验证。

4.7 “曙 26 转债”本次不向下修正转股价格

公司于 2026 年 8 月 13 日公告称，截至当日股价已触发“曙 26 转债”转股价格向下修正条件，但董事会决定本次不向下修正转股价格。公司同时表示，在 2026 年 8 月 14 日至 2026 年 11 月 13 日期间，如果再次触发向下修正条件，也不再向下修正转股价格。该事项可能影响转债转股预期及股本摊薄节奏。

4.8 近期未发现主要股东新增主动增持公告

截至 2026 年 9 月 13 日，未发现公司控股股东或主要股东新增增持计划公告。近期股东动态主要包括 2026 年 6 月董事、总经理历军及部分高级管理人员提前终止减持计划并披露减持结果，以及 9 月股权质押数据变化。2026 年 6 月的减持事项不属于 2026 年 9 月最新消息。

4.9 股权质押比例较 9 月 4 日有所上升

东方财富股东及股权日历数据显示，截至 2026 年 9 月 4 日，公司质押股份约 2,709.30 万股，质押比例约 1.85%；截至 2026 年 9 月 11 日，质押股份约 2,754.30 万股，质押比例约 1.88%。该数据来自第三方股权日历平台，未找到对应的逐笔质押公告进行完全核对，具体情况应以公司正式公告及中国结算数据为准。

4.10 截至 9 月 13 日未发现新的监管处罚、问询或重大并购重组公告

截至 2026 年 9 月 13 日，本次检索未发现公司在 2026 年 9 月收到中国证监会行政处罚、上交所纪律处分、监管警示或问询函的公告，也未检索到 2026 年 9 月新增重大资产重组、发行股份购买资产或重大并购公告。公司 2026 年半年度报告提到，2026 年 4 月公司以自有资金收购天津中科曙光存储科技有限公司少数股东所持 20% 股权，交易完成后持股比例由 70% 增加至 100%，但该事项不属于 9 月新增公告。

4.11 “曙 26 转债” 发行及募投事项构成近期资本运作背景

公司 2026 年发行“曙 26 转债”，发行规模为 80 亿元，2026 年 7 月完成发行，2026 年 8 月 6 日起在上海证券交易所挂牌交易。8 月下旬，公司还披露了募集资金置换、募投项目实施主体调整、募集资金管理办法修订等事项。上述事项不属于 9 月新增重大公告，但与后续资本开支、募投项目建设及潜在股本摊薄有关，募集资金使用进度及转债转股情况仍需持续关注。

4.12 近期消息综合判断及主要不确定性

截至 2026 年 9 月 13 日，公司近期公告主线包括：2026 年上半年收入和归母净利润保持较快增长；拟回购注销 61,440 股限制性股票并注销此前回购但尚未使用的 784,041 股股份，合计涉及 845,481 股，但相关事项尚需股东会审议；拟补充预计 2026 年度日常关联交易额度；业绩说明会继续强化公司在国产算力集群、液冷及全栈智算产品方面的市场定位。需要注意的是，2026 年 9 月 16 日临时股东会尚未召开，股份注销尚未完成；业绩说明会中的集群交付能力、液冷市场份额及海外项目规模主要来自公司口径；股权质押数据来自第三方平台；2026 年半年度报告未经审计，未来业务判断、产品商业化节奏和行业需求描述不构成公司业绩承诺。

五、股价走势与技术面分析

5.1 价格概况

指标	数值
股票代码/名称	603019.SH, 中科曙光
交易所/行业	上海证券交易所；申万计算机设备
收盘价	82.25 元
日涨跌	较前一交易日下跌 0.10 元，跌幅 0.12%
当日开盘/最高/最低	81.73 元 / 82.34 元 / 80.68 元
成交量/成交额	约 2162.3 万股 / 约 17.61 亿元

指标	数值
换手率	1.48%
近期价格表现	2026 年 8 月 31 日收盘价 88.27 元，至 9 月 11 日收盘价 82.25 元，区间跌幅约 6.8%；股价处于连续回落后的低位弱势震荡状态
52 周高低点	最高价 128.12 元，最低价 76.78 元；当前股价较 52 周高点低约 35.8%，较 52 周低点高约 7.1%。对应具体交易日期未能可靠确认
估值参考	动态市盈率约 61 倍；市盈率 TTM 约 49 倍—52 倍；市净率约 5.1 倍—5.2 倍。不同平台口径存在差异
总股本/总市值	总股本约 14.63 亿股；总市值约 1203 亿—1205 亿元，按收盘价和总股本简单计算约 1203.4 亿元

5.2 技术指标

指标	数值	简要解读
MA5 / MA10 / MA20	约 82.59 元 / 84.02 元 / 84.80 元	现价 82.25 元低于三条均线，分别约低 0.4%、2.1%和 3.0%；均线呈 MA5 低于 MA10、MA20 的偏弱结构。84.0—84.8 元为短线修复确认区域
MACD	约-0.65，截至 2026 年 9 月 10 日	位于零轴下方，中短期动能尚未转强；该数据距离 9 月 11 日收盘相差一个交易日，仅作参考
RSI(14)	约 40.78，截至 2026 年 9 月 10 日	处于偏弱区间但尚未达到传统意义上的 30 以下超卖区，暂未显示极端超跌
RSI(6)	基于 9 月 4 日至 9 月 11 日收盘价自行估算约为 67	短周期指标相对偏高，可能反映连续下跌后的技术性反抽，但受计算起始点、平滑方式及复权口径影响，不能等同于交易软件标准值
日线综合技术评级	强力卖出，截至 2026 年 9 月 10 日页面数据	综合技术信号仍偏弱
布林带	中轨约 84.80 元，上轨约 89.68 元，下轨约 79.92 元	现价位于中轨下方、下轨上方；结合 9 月 11 日盘中最低价 80.68 元，短线支撑主要集中在 79.9—81.1 元区域
主力资金流向	截至 2026 年 9 月 9 日，超大单净流出约 5647.72 万元，大单净流出约 6458.97 万元，合计净流出约 1.21 亿元	9 月 3 日至 9 月 9 日超大单和大单连续多日偏净流出，短线资金面偏弱；9 月 11 日个股主力资金净额未能可靠取得
换手率与成交额	9 月 7 日至 9 月 11 日换手	9 月 4 日下跌伴随成交额约 28.1 亿元的

指标	数值	简要解读
	率分别为 1.43%、1.29%、0.96%、 0.88%、1.48%；近 5 个交 易日平均约 1.2%；9 月 4 日至 9 月 11 日成交额约 10.6 亿—28.1 亿元	近期放量，随后成交额回落；当前更接近下跌后的缩量整理，而非明确的放量 反转

截至 2026 年 9 月 11 日，股价收于 82.25 元，较 8 月 31 日收盘价 88.27 元回落约 6.8%，处于低位弱势震荡状态。现价低于 MA5、MA10 和 MA20，MACD 位于零轴下方，RSI(14)约 40.78，技术面仍偏弱但尚未进入传统超卖区。布林带显示股价位于中轨 84.80 元下方、下轨 79.92 元上方，79.9—81.1 元构成短线支撑观察区域。资金方面，9 月 3 日至 9 月 9 日超大单、大单连续净流出，9 月 4 日放量下跌后成交额回落，暂未形成明确的放量转强信号。

5.3 短线走势展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下内容仅为基于截至 2026 年 9 月 11 日收盘数据及相关历史数据的主观情景推演，不构成投资建议，也不构成对未来价格的确定性预测。

① 关键技术位置

位置	区间	说明
短期压力	84.0~85.4 元	对应 MA10 约 84.02 元、MA20 约 84.80 元及 9 月 4 日高点 85.35 元。若有效突破并站稳该区间，观察上方 88.3~89.7 元区域
第一支撑	80.7~82.0 元	对应 9 月 11 日盘中最低价 80.68 元、近期低点及布林下轨附近支撑。若失守，可能进一步测试 79.9 元附近
强支撑	76.8~79.9 元	对应布林下轨约 79.92 元及 52 周低点 76.78 元。若有效跌破该区间，技术面可能打开向 52 周新低方向进一步探底的空间

② 未来一周情景（主权重，非统计概率）

- 震荡整理（主观启发式权重较高，约六成左右；非统计概率）：观察区间约 80.7~85.0 元。触发条件为股价守住 80.7 元附近，成交额维持约 10 亿—18 亿元近期常态区间，且没有新的明显利空消息。技术上股价虽低于 MA10、MA20，但尚未跌破布林下轨和 52 周低点，可能围绕 82 元附近弱势震荡
- 偏弱下行（主观启发式权重中等，约两成至三成；非统计概率）：观察区间约 76.8~80.7 元。触发条件为收盘有效跌破 80.7 元，且单日成交额放大至 20 亿元以上但价格不能收回，同时超大单、大单继续净流出。下一观察区域为布林下轨约 79.9 元至 52 周低点 76.78 元
- 反弹走强（主观启发式权重偏低，约一成至两成；非统计概率）：观察区间约 84.8~89.7 元。触发条件为股价重新站上 84.0~84.8 元，成交额连续放大至 20 亿元以上，换手率达到约 1.7%—2.0%以上，且计算机、算力等相关板块同步走强。若无成交量配合，突破持续性仍需观察

③ 资金与流动性背景

截至 2026 年 9 月 11 日，近 5 个交易日平均换手率约 1.2%，9 月 7 日至 9 月 11 日换手率区间为 0.88%—1.48%；近期成交额大致在 10 亿—18 亿元，9 月 4 日曾放大至约 28.1 亿元。股东结构方面，截至 2026 年 6 月 30 日，股东总数约 40.5 万户，前十大流通股东合计持股约 25%—26%，机构持仓约占流通盘 26% 左右，其中基金持仓约 7.26%、其他机构持仓约 18.51%。主要股东包括公司相关管理层、资产管理公司及地方国有企业等；易方达中证人工智能主题 ETF 在 2026 年一季报口径中为新进前十大流通股东。上述股东数据存在页面统计口径差异，且距离 2026 年 9 月 11 日已有两个多月，实际筹码结构可能已经变化；机构及基金持仓也不等同于主动型机构集中锁仓。结合较大市值和日成交额仍在 10 亿元以上情况，当前通常不存在极端低流动性问题，但若成交额降至 10 亿元左右以下，价格对市场情绪及大单交易的敏感度可能上升，反弹若缺乏成交额和换手率配合，持续性需要观察。

可检查的量能确认信号：若后续单日成交额连续达到 20 亿元以上、换手率维持约 1.7%—2.0% 以上，并且股价同步站稳 84.8 元，可视为资金参与度改善的观察信号；若成交额放大但股价继续跌破 80.7 元，则更偏向放量派发或风险释放。

④ 关注要点（仅为观察思路，非操作指令）

- 观察思路，非操作指令：关注 82.0~80.7 元区域能否获得承接，尤其观察 80.68 元近期低点是否被有效跌破。
- 观察思路，非操作指令：关注 84.0~84.8 元能否重新站稳，该区域对应 MA10、MA20 附近，是短线结构修复的第一道确认区。
- 观察思路，非操作指令：若突破 84.8 元，继续观察 85.4 元及 88.3~89.7 元区域的成交量和抛压情况，不宜仅凭单日冲高判断趋势反转。
- 观察思路，非操作指令：关注成交额能否连续放大至 20 亿元以上，并与 1.7%—2.0% 以上的换手率同步改善。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 11 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

六、行业格局与竞争对手分析

6.1 行业现状

公司所处赛道为国产算力基础设施/高端计算机，具体涉及 AI 服务器、高性能计算、液冷数据中心、分布式存储与算力运营。2026 年半年报经营评述引用口径：2026 年 6 月末我国智能算力规模 2185 EFLOPS（FP16）、同比+177%；2025 年我国 AI 加速卡出货约 400 万片，其中国产厂商 165 万片、占 41%；2026 年 1 月起政府采购本国产品给予 20% 价格评审优惠；第三方预计液冷数据中心市场从 2026 年 232.5 亿元增至 2028 年 470.4 亿元；2025 年分布式存储市场 289.4 亿元、同比+46%。整体政策扶持度高、国产算力高景气、需求强成长，但竞争激烈。本节份额及财务数据以 2025 年报/2026 半年报及 2026 年 8 月前第三方报告为准；检索时点截至 2026-09-05，未见 2026 年三季度报。

6.2 竞争格局

- AI 服务器/整机品牌市场：MIR 睿工业统计 2025H1 中国 AI 服务器市场，浪潮信息约 32% 第一，其后中兴约 15%、超聚变约 12.2%、新华三约 12%、华为约 10.6%，中科曙光未进入前五、属于“其他/第二梯队”（来源：证券之星行业深度 2026-07）。
- 液冷数据中心：子公司曙光数创以 56.8% 市占率连续五年国内第一（赛迪顾问《2025-2026 中国液冷数据中心市场报告》，2026-08 报道），AI 推理场景市占率超 50%，且为国内唯一规模化部署浸没相变液冷的企业。

- 存储：赛迪顾问 2026-08 数据显示，曙光分布式存储/分布式全闪在 AI 大模型、具身智能、自动驾驶、教育四个行业市占率第一，AI 存储连续三年第一。
- 超算/国产算力系统级交付：2026-07-10 国内首个“全国产十万卡 AI 超集群”曙光 8000 落成并接入国家超算互联网；公司另有首个 3 万卡国产 AI 算力池、国家超算互联网（郑州）核心节点等案例，公司及券商口径称其属“国产算力系统集成/全栈”第一梯队。
- 竞争机制：政企/运营商集采和国产化资质门槛为主，行业呈“高端高毛利、通用低毛利”两极分化；通用 AI 服务器价格战激烈，液冷、全栈系统交付与算力运营成为毛利差异化方向。

6.3 主要竞争对手

公司	定位	说明
浪潮信息（000977.SZ）	AI 服务器中国市占率第一（约 32%，MIR 2025H1 口径），规模为王，通用服务器代工+品牌并举	FY2025 营收 1647.82 亿元（+43.6%）、归母净利 24.13 亿元（+5.2%）；净利率仅约 1.5%，是行业通用硬件价格战属性最强的代表。
紫光股份/新华三（000938.SZ）	企业网+服务器+交换机+云全栈 ICT，政企渠道强，与曙光在运营商/政企集采直接竞争	紫光股份 FY2025 营收 967.48 亿元（+22.4%）、归母净利 16.86 亿元（+7.2%）；其中新华三营收 759.81 亿元（+38.0%）、净利 31.51 亿元。
工业富联（601138.SH）	全球 AI 服务器 ODM 代工龙头（英伟达/云厂商链），体量最大，与曙光模式差异最大	FY2025 营收 9028.9 亿元（+48.2%）、归母净利 352.9 亿元（+52.0%）；非自有品牌代工模式。
华为（未上市）	昇腾+鲲鹏全栈自研，生态绑定强；既是曙光在国产算力项目中的算力芯片供应方之一，也是竞争者	MIR 口径 2025H1 中国 AI 服务器市占率约 10.6%；无 A 股公开财务数据。
超聚变（未上市）	脱胎华为、河南国资背景；x86 服务器国内第二、国产化服务器销售额领先，与曙光在运营商集采等场景直接竞争	媒体 2026-05 报道其正筹备 IPO、估值约 600 亿元；IDC 口径 2025 年 x86 服务器份额约 12.7%–14.2%。

中科曙光 FY2025 营收 149.64 亿元、归母净利 21.76 亿元，体量远小于浪潮信息（FY2025 营收 1647.82 亿元、归母 24.13 亿元）和工业富联（FY2025 营收 9028.9 亿元、归母 352.9 亿元），但其归母净利率约 14.5%（研究纪要据披露数计算），明显高于浪潮信息约 1.5%的净利率水平；公司 FY2025 整体毛利率约 30.6%（研究纪要按营收/营业成本计算口径），在可比国产算力硬件公司中居前（来源包括 moomoo 引用的同业对比，亦称曙光 2025 年毛利率约 30.58%、居行业领先）。曙光的差异点在于不追求通用 AI 服务器份额第一，主攻“国产化+高密度液冷+超算/智算系统级交付+算力运营”，并通过持股海光 27.96%分享上游芯片利润（FY2025 投资收益约 6.8 亿元）；与紫光股份/新华三在企业网及政企集采场景直接竞争，与华为/超聚变在国产化算力项目上既合作又竞争。

七、风险提示

- 核心芯片供应仍存在议价和供给约束风险。公司虽已转向海光 CPU、海光 DCU、华为昇腾等国产供应体系，但关键芯片在各自生态内供给集中，公司对核心芯片缺乏较强议价权；海光同时是公司重要联营企业、供应商和客户，关联交易及供应链依赖需要持续关注。
- 主业盈利对海光投资收益存在较大依赖。2025 年海光权益法投资收益约 6.8 亿元，约占公司归母净利润三成；2026 年上半年投资收益 4.53 亿元。若海光信息盈利增速、经营表现或相关市场估值发生变化，公司投资收益和归母净利润增速可能受到影响。
- 存货快速增长可能带来资金占用及减值风险。2026 年上半年末存货 67.92 亿元，较年初增长 92.24%，公司解释主要与 AI 服务器、超节点备货及在手订单有关；若订单交付、项目验收或客户需求不及预期，可能导致库存周转放缓、现金流承压或资产减值压力上升。
- 客户集中度较高且项目验收节奏可能影响收入确认。按通达信 F10 对 2025 年报的二次整理，前五大客户销售额占营业收入约 82.56%，第一大客户约占 19.36%，但相关数据尚未与年报原文逐字核对。公司下游以政府、科研院所、运营商及大型企业招投标和集采为主，订单交付及验收延迟可能造成收入和利润季度波动。
- 通用服务器及 AI 服务器市场竞争激烈，硬件毛利率存在下行压力。公司 2026 年上半年 IT 设备毛利率降至 24.60%，硬件收入占比升至 89.3%；若高端超节点、液冷及软件服务占比提升不及预期，产品结构改善可能不足以抵消价格竞争和产品结构变化对整体利润率的影响。
- 液冷、超节点、十万卡集群及海外项目的商业化进度存在不确定性。相关市场份额、海外液冷项目规模和部分集群交付信息主要来自公司口径，部分产品从商业化交付到大规模产业化仍可能需要一定时间，且上述信息不等同于新增订单或业绩承诺。
- 资本运作可能带来股本摊薄及估值口径变化风险。公司已发行 80 亿元“曙 26 转债”，初始转股价 108.89 元；董事会在 2026 年 8 月决定本次不向下修正转股价格，但未来若发生转股价格调整或转债转股，可能增加股本并对每股收益和估值产生影响。
- 公司治理及关联交易事项仍需观察。公司已变更为无控股股东、无实际控制人，2026 年度日常关联交易补充预计尚待股东会审议，部分关联方信息依法豁免披露；若关联交易执行规模、定价或治理安排出现变化，可能影响市场对公司独立性和治理稳定性的判断。
- 短期股价及资金面仍偏弱。截至 2026 年 9 月 11 日，股价低于 MA5、MA10 和 MA20，MACD 位于零轴下方，9 月 3 日至 9 月 9 日超大单和大单连续净流出；若股价跌破约 80.7 元且放量，可能进一步测试约 79.9 元至 52 周低点 76.78 元区域。

八、结论与展望

公司处于国产算力基础设施和 AI 服务器需求较快增长的赛道，增长逻辑主要来自国产化采购、AI 算力集群建设、液冷数据中心、分布式存储以及高毛利软件与服务业务的扩张。2026 年上半年扣非利润增速高于收入增速，显示产品结构优化对主业盈利已有一定改善；公司在国产万卡及十万卡级集群、液冷和系统级交付方面已有商业化案例，但部分产品从交付到大规模产业化仍需时间。

未来业绩弹性取决于高端超节点和国产算力集群订单落地、软件服务及算力运营收入占比提升、液冷和存储业务商业化进展，以及海光信息盈利对投资收益的贡献。市场一致预期 2026—2028 年归母净利润均值分别为 29.96 亿元、38.16 亿元和 48.21 亿元，但预测区间较宽，且未提供一致预期营收数据，业绩兑现仍需结合订单、交付、毛利率和现金流变化观察。

公司目前已变更为无控股股东、无实际控制人，海光信息换股吸收合并中科曙光的方案已终止，短期应按独立上市主体理解其经营与估值。与此同时，股价技术形态尚未转强，估值处于较高水平，关联交易补充预计、80 亿元可转债潜在稀释、存货快速增长及客户集中度等因素，均可能加大业绩和估值波动。

数据来源

<https://emweb.securities.eastmoney.com/BusinessAnalysis/Index?code=sh603019> —
<https://emweb.securities.eastmoney.com/BusinessAnalysis/Index?code=sh603019>

<https://quotewh.cfi.cn/zyfb/20445/603019.html> — <https://quotewh.cfi.cn/zyfb/20445/603019.html>

<http://www.ddx.gubit.cn/mango/jingying/603019.html> — <http://www.ddx.gubit.cn/mango/jingying/603019.html>

<https://4g.stockstar.com/detail/SN2026021000000608> — <https://4g.stockstar.com/detail/SN2026021000000608>

http://money.finance.sina.com.cn/corp/go.php/vFD_BalanceSheet/stockid/603019/ctrl/part/displaytype/4.phtml —
http://money.finance.sina.com.cn/corp/go.php/vFD_BalanceSheet/stockid/603019/ctrl/part/displaytype/4.phtml

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/go.php/vFD_ProfitStatement/stockid/603019/ctrl/part/displaytype/4.phtml — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/go.php/vFD_ProfitStatement/stockid/603019/ctrl/part/displaytype/4.phtml

<http://basic.10jqka.com.cn/603019/worth.html> — <http://basic.10jqka.com.cn/603019/worth.html>

<https://www.stcn.com/quotes/index/sh603019.html> — <https://www.stcn.com/quotes/index/sh603019.html>

http://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/company/rptid/841346979456/index.phtml —
http://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/company/rptid/841346979456/index.phtml

http://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/company/rptid/840041369180/index.phtml —
http://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/company/rptid/840041369180/index.phtml

<https://stockanalysis.com/quote/sha/603019/> — <https://stockanalysis.com/quote/sha/603019/>

<https://www.cls.cn/stock?code=sh603019> — <https://www.cls.cn/stock?code=sh603019>

https://roll.sohu.com/a/1023231631_122014422 — https://roll.sohu.com/a/1023231631_122014422

<https://www.sgpjbg.com/labelsyh/haiguangxinxihebing/1/6889384.html> —
<https://www.sgpjbg.com/labelsyh/haiguangxinxihebing/1/6889384.html>

https://www.9fzt.com/detail/sh_603019_9_8401cb84e52e8d8e3c29a3c03dd6a830.html —
https://www.9fzt.com/detail/sh_603019_9_8401cb84e52e8d8e3c29a3c03dd6a830.html

<http://stockfinance.sina.cn/stock/go.php/paper/reportid/841891077650/index.phtml> —
<http://stockfinance.sina.cn/stock/go.php/paper/reportid/841891077650/index.phtml>

https://paper.cnstock.com/html/2026-04/15/content_2199892.htm — https://paper.cnstock.com/html/2026-04/15/content_2199892.htm

中科曙光(603019)_公司公告_中科曙光: 2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12540445&stockid=603019

中科曙光(603019)_公司公告_中科曙光: 关于回购注销 2021 年限制性股票激励计划限制性股票并调整回购价格的公告新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?CompanyCode=80381301&gather=1&id=12540441

中科曙光(603019)_公司公告_中科曙光: 关于注销回购专用证券账户股份的公告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?CompanyCode=80381301&gather=1&id=12540443

中科曙光(603019)_公司公告_中科曙光: 2026 年第二次临时股东会会议材料新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12594847&stockid=603019

中科曙光(603019)_公司公告_中科曙光: 关于 2026 年度日常关联交易补充预计的公告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?CompanyCode=80381301&gather=1&id=12540435

中科曙光：9月3日召开业绩说明会，投资者参与 — https://stock.10jqka.com.cn/20260907/c679650864.shtml?utm_source=openai

中科曙光: 中科曙光关于不向下修正“曙26转债”转股价格的公告_资产重组_公司公告_每日必读_股票_证券之星 — https://4g.stockstar.com/detail/SN2026081300036775?utm_source=openai

中科曙光(603019)_公司公告_中科曙光：董事、高级管理人员提前终止减持计划暨减持股份结果公告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12405464&stockid=603019&utm_source=openai

中科曙光_个股日历_东方财富网_数据频道 — https://data.eastmoney.com/stockcalendar/603019.html?utm_source=openai

中科曙光(603019)_公司公告_中科曙光：2026年半年度报告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12540445&stockid=603019&utm_source=openai

中科曙光(603019):中信证券股份有限公司关于曙光信息产业股份有限公司使用募集资金置换预先投入募投项目及已支付发行费用的自筹资金的核查意见- CFi.CN 中财网 — https://www.cfi.net.cn/p20260826001020.html?utm_source=openai

中科曙光(603019) 最新动态_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/48/603019/>

中科曙光 (603019) - 历史交易数据 | 打板客网 — <https://dabanke.com/hangqing-603019.html>

中科曙光 sh603019 的股票股价,行情,直播,新闻,财报,数据- 爱股票 — https://stock.aigupiao.com/code/sh603019?utm_source=openai

SH.603019 中科曙光 DAWNING INFO - A 股实时报价 RT Quote - 详细报价 Detailed Quote - etnet 经济通|香港新闻财经资讯和生活平台 — https://www.etnet.com.hk/www/sc/ashares/quote.php?code=603019&utm_source=openai

中科曙光(603019)股票行情走势技术分析_未来预测_买卖操作建议_英为财经 Investing.com — https://cn.investing.com/equities/dawning-information-technical?utm_source=openai

中科曙光 (603019.SH) K-Line Chart & Technical Analysis | KlineVision | Kline Vision — <https://klinevision.ai/stocks/cn/603019.SH/>

中科曙光(603019)_资金流向_证券之星 — https://stock.quote.stockstar.com/capital_603019.shtml?utm_source=openai

52.78 亿元主力资金今日抢筹通信板块 — https://stcn.com/article/detail/4181769.html?utm_source=openai

中科曙光(603019)-股本股东详细 — <https://basic.10jqka.com.cn/mobile/603019/holder.html>

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至截至 2026 年 9 月 11 日收盘；MACD、RSI(14)数据截至 2026 年 9 月 10 日，股东结构数据截至 2026 年 6 月 30 日，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。