

浪潮信息 (000977.SZ)

22年业绩符合预期，算力需求驱动IT新基建景气度修复

事件: 2023年4月11日，公司发布2022年年度报告，实现营业收入695.25亿元，同比增长3.70%；归属于上市公司股东的净利润20.80亿元，同比增长3.88%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润17.38亿元，同比下滑3.28%，符合市场预期。

2022年业绩稳健增长，公司全球服务器行业龙头地位稳固。 1) 2022年，公司实现营业收入695.25亿元，同比增长3.70%；毛利率为11.2%，相较于2021年-0.2pct，净利率为2.96%，相较于2021年-0.07pct。其中，服务器及部件实现收入689.48亿元，同比增长7.16%，毛利率11.07%，同比-0.06%；IT终端及散件实现收入3.03亿元，同比-87.69%，毛利率8.88%，同比-5.40%。2) 根据Gartner统计，公司服务器、存储产品市场占有率持续保持全球前列，2022第三季度，服务器在全球市场占有率10.3%，位居全球第二，稳居中国第一。

经营现金流大幅提升，研发投入持续加大。 1) 经营活动产生的现金流量净额18.00亿元，较上年-82.90亿元增长121.71%，主要系本期销售回款良好及采购付款减少所致。截至2022年末公司存货科目150亿元，较年初下降33%，主要系本期原材料供应紧张形势缓解，公司材料采购减少所致。2) 公司2022年销售/管理费用率分别实现为2.17%/1.02%，同比分别-0.01/-0.06pct；财务费用0.84亿元，较上年增长236.76%，主要系本期债务融资规模扩大，利息支出增加所致。3) 公司重视研发，研发费用32.3亿元，研发费用率达到4.65%，同比+0.29pct。

数字经济进一步促进IT基建发展，云部署需求有望稳健释放。 1) 2022年1月12日国务院印发《“十四五”数字经济发展规划》的通知；15日，《求是》刊登文章《不断做强做优做大我国数字经济》，两份文件均将优化升级数字基础设施、加快新型基础设施建设列为重要发展方向，数字经济战略地位空前。2) 全球环境来看，海外科技巨头2022年云收入持续高增，AWS收入同比依旧达到19.5%，资本开支538亿美元，超过50%用于投资云基础设施。3) 国内而言，根据IDC统计，2021年加速服务器市场规模达到53.9亿美元，同比增长68.6%，其中GPU服务器依然是主导地位，预计2026年中国加速计算服务器市场将达到103.4亿美元，伴随我国互联网治理逐步进入稳定期，云部署需求有望稳健释放。4) 综合来看，2020年下半年至2021年底，全球经济增速低迷，云上游投资进入约长达两年的消化周期；2021年底起上游复苏信号频现；2022年，云计算渗透有望进一步提升、各行业上云需求旺盛、互联网治理亦有望逐步进入稳定期，我们认为服务器行业需求有望逐步反弹，行业景气度有望显著修复。

维持“买入”评级。 根据关键假设，预计2023-2025年营业收入分别为841.26亿元、1001.10亿元及1161.27亿元，归母净利润分别为27.74亿元、33.60亿元、41.72亿元。维持“买入”评级。

风险提示: 下游需求放缓；服务器行业竞争加剧；贸易摩擦升级；坏账风险。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	67,048	69,525	84,126	100,110	116,127
增长率yoy(%)	6.4	3.7	21.0	19.0	16.0
归母净利润(百万元)	2,003	2,080	2,774	3,360	4,172
增长率yoy(%)	36.6	3.9	33.3	21.1	24.2
EPS最新摊薄(元/股)	1.37	1.42	1.90	2.30	2.85
净资产收益率(%)	13.0	11.7	13.9	14.6	15.5
P/E(倍)	32.1	30.9	23.1	19.1	15.4
P/B(倍)	4.5	3.9	3.4	2.9	2.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2023年4月12日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	计算机设备
前次评级	买入
4月12日收盘价(元)	43.87
总市值(百万元)	64,212.94
总股本(百万股)	1,463.71
其中自由流通股(%)	99.85
30日日均成交量(百万股)	191.92

股价走势



作者

分析师 刘高畅

执业证书编号: S0680518090001

邮箱: liugaochang@gszq.com

分析师 杨然

执业证书编号: S0680518050002

邮箱: yangran@gszq.com

相关研究

- 《浪潮信息(000977.SZ): 22H1业绩符合预期, IT新基建领军有望迎景气度修复》2022-08-27
- 《浪潮信息(000977.SZ): 2022Q1预告大超预期, IT新基建领军迎景气度修复》2022-04-11
- 《浪潮信息(000977.SZ): 2021年报业绩符合预期, IT新基建领军或迎景气度修复》2022-04-09



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	43756	37580	48327	54104	64289
现金	7277	9010	11778	14015	16258
应收票据及应收账款	11970	11116	16021	16272	21188
其他应收款	63	78	93	110	125
预付账款	55	120	91	160	132
存货	22402	15025	18065	21267	24306
其他流动资产	1989	2232	2279	2279	2279
非流动资产	2452	3434	3476	3492	3426
长期投资	307	360	433	508	588
固定资产	979	1215	1475	1704	1866
无形资产	399	381	127	-109	-343
其他非流动资产	767	1477	1441	1390	1314
资产总计	46208	41013	51803	57596	67715
流动负债	28659	18644	27703	31127	38124
短期借款	4558	4954	6145	11319	11187
应付票据及应付账款	19297	10503	17592	15803	22892
其他流动负债	4803	3187	3965	4005	4046
非流动负债	1984	4751	3887	2999	2031
长期借款	1510	4222	3357	2470	1502
其他非流动负债	474	530	530	530	530
负债合计	30643	23395	31589	34126	40155
少数股东权益	404	354	395	463	570
股本	1454	1464	1464	1464	1464
资本公积	6549	6705	6705	6705	6705
留存收益	6194	8021	10545	13614	17448
归属母公司股东权益	15162	17264	19819	23007	26989
负债和股东权益	46208	41013	51803	57596	67715

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-8290	1800	2433	-1271	4183
净利润	2030	2056	2815	3429	4279
折旧摊销	381	370	317	374	428
财务费用	-61	84	234	339	409
投资损失	-148	-75	-129	-121	-118
营运资金变动	-11672	-1454	-801	-5289	-812
其他经营现金流	1181	819	-1	-2	-3
投资活动现金流	3555	-722	-276	-267	-241
资本支出	195	1124	-31	-59	-146
长期投资	3600	376	-73	-75	-80
其他投资现金流	7350	778	-379	-402	-467
筹资活动现金流	2073	529	-580	-1398	-1567
短期借款	1867	396	0	0	0
长期借款	900	2711	-864	-888	-968
普通股增加	0	10	0	0	0
资本公积增加	10	156	0	0	0
其他筹资现金流	-704	-2745	284	-511	-599
现金净增加额	-2694	1738	1577	-2936	2375

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	67048	69525	84126	100110	116127
营业成本	59379	61753	74451	88497	102540
营业税金及附加	82	105	126	142	164
营业费用	1461	1509	2122	2460	2708
管理费用	724	708	1033	1159	1302
研发费用	2921	3230	4038	4805	5458
财务费用	-61	84	234	339	409
资产减值损失	-725	-393	-421	-501	-581
其他收益	361	331	370	370	370
公允价值变动收益	1	8	1	2	3
投资净收益	148	75	129	121	118
资产处置收益	-2	0	0	0	0
营业利润	2153	2156	3042	3701	4617
营业外收入	8	7	6	6	7
营业外支出	2	3	17	11	8
利润总额	2160	2160	3031	3696	4615
所得税	130	104	217	268	337
净利润	2030	2056	2815	3429	4279
少数股东损益	27	-25	40	69	107
归属母公司净利润	2003	2080	2774	3360	4172
EBITDA	2698	2838	3498	4308	5337
EPS (元)	1.37	1.42	1.90	2.30	2.85

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	6.4	3.7	21.0	19.0	16.0
营业利润(%)	23.5	0.1	41.1	21.6	24.7
归属于母公司净利润(%)	36.6	3.9	33.3	21.1	24.2
获利能力					
毛利率(%)	11.4	11.2	11.5	11.6	11.7
净利率(%)	3.0	3.0	3.3	3.4	3.6
ROE(%)	13.0	11.7	13.9	14.6	15.5
ROIC(%)	10.2	8.8	9.7	9.6	11.2
偿债能力					
资产负债率(%)	66.3	57.0	61.0	59.3	59.3
净负债比率(%)	-6.6	2.6	-6.1	3.4	-9.2
流动比率	1.5	2.0	1.7	1.7	1.7
速动比率	0.7	1.1	1.0	1.0	1.0
营运能力					
总资产周转率	1.6	1.6	1.8	1.8	1.9
应收账款周转率	6.6	6.0	6.2	6.2	6.2
应付账款周转率	3.7	4.1	5.3	5.3	5.3
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.37	1.42	1.90	2.30	2.85
每股经营现金流(最新摊薄)	-5.66	1.23	1.66	-0.87	2.86
每股净资产(最新摊薄)	9.68	11.11	12.86	15.04	17.76
估值比率					
P/E	32.1	30.9	23.1	19.1	15.4
P/B	4.5	3.9	3.4	2.9	2.5
EV/EBITDA	23.4	22.9	18.1	15.2	11.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 4 月 12 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com