

浪潮信息(000977.SZ)

业绩平稳增长，受益大模型算力需求未来发展可期

推荐 (维持)

股价:43.87元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.ieisystem.com
大股东/持股	浪潮集团有限公司/35.87%
实际控制人	山东省人民政府国有资产监督管理委员会
总股本(百万股)	1,464
流通A股(百万股)	1,462
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	642
流通A股市值(亿元)	641
每股净资产(元)	11.11
资产负债率(%)	57.0

行情走势图



证券分析师

闫磊	投资咨询资格编号 S1060517070006 YANLEI511@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn
徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn

研究助理

徐碧云	一般证券从业资格编号 S1060121070070 XUBIYUN372@pingan.com.cn
-----	--



事项:

公司公告2022年年报，2022年实现营业收入695.25亿元，同比增长3.70%，实现归母净利润20.80亿元，同比增长3.88%。2022年利润分配预案为：拟每10股派1.5元（含税），不以资本公积金转增股本。

平安观点:

- **公司2022年业绩稳步增长。**根据公司公告，公司2022年实现营业收入695.25亿元，同比增长3.70%。其中，服务器及部件业务实现收入689.48亿元，同比增长7.16%；IT终端及散件业务实现收入3.03亿元，同比下降87.69%。公司2022年实现归母净利润20.80亿元，同比增长3.88%。公司2022年全年业绩平稳增长。
- **公司2022年毛利率同比下降，期间费用率同比提高，研发投入持续加大。**公司2022年毛利率为11.18%，同比小幅下降0.26个百分点。公司2022年期间费用率为7.96%，同比小幅提高0.44个百分点。2022年，公司持续聚焦云计算、大数据、人工智能、边缘计算等不同形态的智慧计算，坚持开放、融合、敏捷，在研发、生产、交付、服务模式等方面持续创新，研发投入持续加大。公司2022年研发投入金额（研发投入全部费用化）为37.15亿元，同比大幅增长31.16%。公司在研发方面的持续加强，为公司保持行业龙头地位奠定了坚实基础。在经营性现金流方面，公司2022年经营性现金流净额为18.00亿元，同比由负转正，改善明显，主要是因为销售回款良好及采购付款减少。
- **公司全球服务器行业龙头地位稳固，将深度受益大模型对算力需求的增长。**根据Gartner数据，在全球及中国服务器市场，2022年一季度，公司以10.4%的市占率位居全球第二，中国第一。根据IDC数据，在全球AI服务器市场，公司以20.9%的市占率继续保持全球市场第一，公司全球服务器行业龙头地位稳固。当前，ChatGPT、GPT-4、Microsoft 365 Copilot、百度文心一言、阿里通义千问等国内外重磅大模型产品陆续发

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	67,048	69,525	82,129	97,454	116,167
YOY(%)	6.4	3.7	18.1	18.7	19.2
净利润(百万元)	2,003	2,080	2,526	3,038	3,669
YOY(%)	36.6	3.9	21.4	20.3	20.7
毛利率(%)	11.4	11.2	11.6	11.6	11.6
净利率(%)	3.0	3.0	3.1	3.1	3.2
ROE(%)	13.2	12.0	12.9	13.6	14.3
EPS(摊薄/元)	1.37	1.42	1.73	2.08	2.51
P/E(倍)	32.1	30.9	25.4	21.1	17.5
P/B(倍)	4.5	3.9	3.5	3.0	2.6

布，全球大模型技术发展方兴未艾。大模型需要大算力，大模型的实现需要十分强大的算力来支持训练过程和推理过程。随着全球和中国人工智能厂商布局大模型，大模型将为全球和中国AI芯片和AI服务器市场的增长提供强劲动力。根据我们的估算，大模型将为全球和中国AI服务器市场带来约910.44亿美元和345.50亿美元的市场空间。公司作为全球服务器行业龙头，将深度受益大模型对算力需求的增长，公司未来营收增速将加快。

- **投资建议：**根据公司的 2022 年年报，我们调整业绩预测，预计公司 2023-2025 年的归母净利润分别为25.26亿元（前值为29.21亿元）、30.38亿元（前值为36.09亿元）、36.69亿元（新增），EPS 分别为1.73元、2.08元和2.51元，对应4月12日收盘价的 PE 分别约为25.4、21.1、17.5倍。公司是全球服务器行业龙头企业，行业龙头地位稳固。当前，全球大模型技术发展方兴未艾。大模型需要大算力，公司作为全球服务器行业龙头，将深度受益大模型对算力需求的增长。我们看好公司的未来发展，维持对公司的“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）公司在国内 CSP 行业市占率下降的风险。国内的大型互联网企业对服务器供应商产品和技术能力的要求很高，如果公司未来不能持续保持服务器产品和技术先进性，或者不能持续保持跟互联网客户的紧密协同，公司在国内 CSP 行业市占率将存在下降的风险。（2）公司 AI 服务器业务发展不达预期。当前，公司在全球和中国 AI 服务器市场处于领先地位，但随着人工智能产业的发展，如果公司不能持续保持 AI 服务器产品和技术领先，公司 AI 服务器业务将存在发展不达预期的风险。（3）公司液冷产品发展不达预期。当前，公司液冷产品和解决方案已经在互联网、金融、教科研等领域得到广泛应用。但如果公司液冷技术未来发展低于预期，或者客户推广进度低于预期，则公司液冷产品将存在发展不达预期的风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	37580	41864	49672	59206
现金	9010	8213	9745	11617
应收票据及应收账款	11691	13811	16388	19534
其他应收款	78	92	109	130
预付账款	120	141	168	200
存货	15025	17656	20952	24978
其他流动资产	1657	1951	2309	2747
非流动资产	3434	3150	2844	2562
长期投资	360	419	477	536
固定资产	1275	1194	1090	965
无形资产	381	317	254	190
其他非流动资产	1417	1220	1023	871
资产总计	41013	45014	52516	61767
流动负债	18644	21526	27418	34423
短期借款	4954	5429	8316	11652
应付票据及应付账款	10503	12342	14646	17460
其他流动负债	3187	3755	4455	5310
非流动负债	4751	3626	2537	1526
长期借款	4266	3141	2052	1040
其他非流动负债	486	486	486	486
负债合计	23395	25152	29955	35948
少数股东权益	354	324	288	245
股本	1464	1464	1464	1464
资本公积	6705	6705	6705	6705
留存收益	9096	11370	14104	17406
归属母公司股东权益	17264	19538	22273	25574
负债和股东权益	41013	45014	52516	61767

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1782	485	434	389
净利润	2056	2496	3002	3625
折旧摊销	370	342	364	341
财务费用	84	375	393	472
投资损失	-75	-75	-75	-75
营运资金变动	-1454	-2673	-3270	-3994
其他经营现金流	801	20	20	20
投资活动现金流	-722	-3	-3	-3
资本支出	1073	-0	0	0
长期投资	376	0	0	0
其他投资现金流	-2170	-3	-3	-3
筹资活动现金流	529	-1279	1102	1485
短期借款	396	474	2888	3336
长期借款	2716	-1125	-1089	-1012
其他筹资现金流	-2584	-628	-697	-839
现金净增加额	1719	-797	1533	1871

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	69525	82129	97454	116167
营业成本	61753	72569	86117	102662
税金及附加	105	124	147	176
营业费用	1509	1774	2095	2440
管理费用	708	829	984	1162
研发费用	3230	3778	4434	5228
财务费用	84	375	393	472
资产减值损失	-393	-464	-536	-627
信用减值损失	-1	-1	-2	-2
其他收益	331	331	331	331
公允价值变动收益	8	0	0	0
投资净收益	75	75	75	75
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	2156	2619	3151	3805
营业外收入	7	7	7	7
营业外支出	3	3	3	3
利润总额	2160	2623	3155	3809
所得税	104	127	152	184
净利润	2056	2496	3002	3625
少数股东损益	-25	-30	-36	-44
归属母公司净利润	2080	2526	3038	3669
EBITDA	2613	3340	3912	4622
EPS (元)	1.42	1.73	2.08	2.51

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入(%)	3.7	18.1	18.7	19.2
营业利润(%)	0.1	21.5	20.3	20.8
归属于母公司净利润(%)	3.9	21.4	20.3	20.7
获利能力				
毛利率(%)	11.2	11.6	11.6	11.6
净利率(%)	3.0	3.1	3.1	3.2
ROE(%)	12.0	12.9	13.6	14.3
ROIC(%)	10.3	11.5	11.9	12.4
偿债能力				
资产负债率(%)	57.0	55.9	57.0	58.2
净负债比率(%)	1.2	1.8	2.8	4.2
流动比率	2.0	1.9	1.8	1.7
速动比率	1.1	1.0	1.0	0.9
营运能力				
总资产周转率	1.7	1.8	1.9	1.9
应收账款周转率	6.0	6.0	6.0	6.0
应付账款周转率	6.64	6.64	6.64	6.64
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.42	1.73	2.08	2.51
每股经营现金流(最新摊薄)	1.22	0.33	0.30	0.27
每股净资产(最新摊薄)	11.11	12.67	14.53	16.79
估值比率				
P/E	30.9	25.4	21.1	17.5
P/B	3.9	3.5	3.0	2.6
EV/EBITDA	15	22	19	17

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023号平安金融中心B座25层
邮编:518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333号平安金融大厦26楼
邮编:200120

北京

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心北楼16层
邮编:100033