

2022 年报及 2023 年一季报点评：AI 服务器龙头，有望充分受益智能算力浪潮

核心观点

2022 年公司实现营收 695.25 亿元，实现归母净利润 20.8 亿元，整体维持小幅增长。2023 年一季度公司实现营收 94.00 亿元，归母净利润 2.10 亿元，因去年同期高基数及需求端周期性影响。公司 2023 年一季度毛利率为 13.01%，较 2022 年提升 183 个基点，主要来自于高毛利的 AI 服务器需求持续增加。公司作为 AI 服务器龙头企业，国内市场份额领先，有望充分受益于智能算力浪潮带动的 AI 服务器需求。考虑到通用服务器及 AI 服务器市场变化，我们调整公司 2023-2024 年的净利润为 26.6、32.7 亿元，新增 2025 年预测 38.2 亿元，对应现价 PE 为 22X、18X、15X，维持“买入”评级。

事件

2022 年公司实现营收 695.25 亿元，同比增长 3.7%，实现归母净利润 20.8 亿元，同比增长 3.9%，整体维持小幅增长。2023 年一季度公司实现营收 94.00 亿元，同比下降 46%，归母净利润 2.10 亿元，同比下降 37%，主要因去年同期高基数及需求端周期性影响。

简评

2022 年业绩符合预期，2023 年一季度受高基数及行业周期影响有所下滑，但毛利率显著提升。2022 年公司实现营收 695.25 亿元，同比增长 3.7%，实现归母净利润 20.8 亿元，同比增长 3.9%，整体维持小幅增长。2023 年一季度公司实现营收 94.00 亿元，同比下降 46%，归母净利润 2.10 亿元，同比下降 37%，主要因去年同期高基数及需求端周期性影响。公司 2023 年一季度毛利率为 13.01%，较 2022 年提升 183 个基点，主要来自于高毛利的 AI 服务器需求持续增加，通用服务器需求相对疲软，公司产品结构有所调整。

2023 一季度现金流表现优异，回款良好。2023 年一季度公司经营净现金流-0.95 亿元，较去年同期-152.81 亿元显著收窄，公司经营回款及供应链稳定性持续向好。

浪潮信息 (000977.SZ)

维持

买入

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

SAC 编号:S1440518040002

SFC 编号:BNS315

金戈

jinge@csc.com.cn

010-85159348

SAC 编号:S1440517110001

SFC 编号:BPD352

发布日期：2023 年 05 月 25 日

当前股价：39.92 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-15.06/-12.80	4.37/6.38	69.01/64.77
12 月最高/最低价 (元)		47.10/18.90
总股本 (万股)		146,370.95
流通 A 股 (万股)		146,158.20
总市值 (亿元)		584.31
流通市值 (亿元)		583.46
近 3 月日均成交量 (万)		16925.98
主要股东		
浪潮集团有限公司		35.41%

股价表现



相关研究报告

ChatGPT 带动的 AI 浪潮引爆智能算力需求，公司作为 AI 服务器龙头有望明显受益。与根据 IDC 数据，2021 年全球 IA 服务器市场规模达 156 亿美元，2025 年有望达到 318 亿美元，国内 2021 年 AI 服务器规模 350 亿元，2025 年有望达 702 亿美元。随着国内云厂商及软件厂商跟随海外巨头步伐开展大模型开发，以及应用端带来的运维需求，有望进一步扩大 AI 服务器需求。公司作为全球 AI 服务器龙头，2021 年市占率超过 20%，位居全球第一，中国市场占有率超 5 成，AI 服务器强劲需求下，公司作为龙头有望充分受益。

投资建议：公司为服务器龙头企业，AI 服务器份额全球领先，AI 服务器强劲需求下，公司作为龙头有望充分受益。考虑到通用服务器及 AI 服务器市场变化，我们调整公司 2023-2024 年的净利润为 26.6、32.7 亿元，新增 2025 年预测 38.2 亿元，对应现价 PE 为 22X、18X、15X，维持“买入”评级。

风险分析

(1) 市场竞争加剧：服务器行业属于成熟行业，市场充分竞争，且厂商针对上游芯片及下游客户议价能力相对有限，可能出现竞争加剧风险；(2) 供应链风险：当前算力市场火热，上游芯片厂商产品供不应求，部分服务器厂商存在订单充足但出货困难的情况，抑制自身经营业绩兑现；(3) 宏观经济形势变动风险：公司业务以服务器销售为主，服务器出货量主要受下游云厂商资本开支影响，下游客户投入端受宏观经济形势、企业自身经营周期等多个维度影响，存在一定不确定性。

分析师介绍

阎贵成

中信建投证券通信&计算机行业首席分析师，北京大学学士、硕士，专注于云计算、物联网、信息安全、信创与 5G 等领域研究。近 8 年中国移动工作经验，6 年多证券研究经验。系 2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。

金戈

中信建投证券研究发展部计算机行业联席首席分析师，帝国理工学院工科硕士，擅长云计算、金融科技、人工智能等领域。

研究助理

王嘉昊

wangjiahao@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）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、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
 座 12 层
 电话：（8610） 8513-0588
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南
 塔 2103 室
 电话：（8621） 6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交
 汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755） 8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852） 3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk