

营收高速增长，AI 计算产品布局领先

——浪潮信息（000977）年报点评报告

增持（维持）

日期：2018 年 04 月 2 日

	2016A	2017A	2018E	2019E
营业收入(亿元)	126.68	254.88	355.81	472.38
增长比率(%)	25.14	101.21	39.60	32.76
净利润(亿元)	2.87	4.28	6.15	8.37
增长比率(%)	-36.10	48.95	43.89	36.05
每股收益(元)	0.29	0.39	0.48	0.65
市盈率(倍)	82.76	61.14	49.98	36.74

事件：

公司发布2017年年度报告，报告期内公司实现营业收入254.88亿元，同比增长101.21%，归母净利润4.27亿元，同比增长48.95%，扣非净利润3.34亿元，同比增长468.92%。

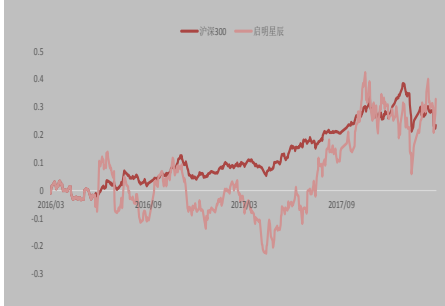
投资要点：

- **收入增长翻倍，服务器出货量位居全球第三：**2017年公司实现营收254.88亿元，同比增长101.21%，根据Gartner统计，2017年全球服务器出货量同比增长3.1%，而亚太地区增速达21.2%，得益于国内云服务商的快速发展与全球扩张。公司联合开发（JDM, Join Design Manufacture）的创新业务模式实现了公司与客户之间协同创新、量身定制、商业共赢的全面融合，为公司获得云运营商领域的竞争优势。随着联想的市场份额快速下滑，HPE放弃商品服务器业务，2017年公司x86服务器市场出货量、销售额获得中国市场第一，出货量位居全球第三，提前三年完成“冲刺全球前三”的五年目标。公司实现归母净利润4.27亿元，同比增长48.95%，扣非净利润3.34亿，同比增长468.92%，2017年之前公司通过减持东港股份年均收益在2亿元左右，而2017年投资收益同期下降62.28%，造成扣非净利润大幅增长。
- **布局领先，AI服务器产品线丰富：**公司基于计算硬件产品、管理套件、深度学习框架以及端到端的行业解决方案四个层面布局AI计算，目前已成为业界拥有最丰富AI服务器产品线的厂商：在硬件层，公司已发布了AGX-2、GX4、SR-AI等多款产品；在系统管理层，浪潮AI Station 1.0是一款人工智能深度学习训练集群管理软件；框架层则有Caffe-MPI，是全球首个集群并行版的Caffe深度学习计算框架；服务层推出更加综合的端到端解决方案。公司在国内人工智能计算领域的市场份额超过60%，在Tier1大型互联网企业份额超过90%，为BATJ等国内知名AI相关企业提供算力支撑，帮助客户在语音、图像、视频、搜索、网络等方面取得数量级的应用性能提升。
- **海外市场是未来业务主要发力点之一：**2017年，公司成为唯一同时加入OCP、ODCC、OPEN19全球三大开放计算标准组织的服务器供应商，

基础数据

收盘价(元)	24.63
市净率(倍)	4.36
流通市值(亿元)	316.28
每股净资产(元)	5.65
每股经营现金流(元)	0.20
营业利润率(%)	1.67
净资产收益率(%)	7.62
资产负债率(%)	59.28
总股本(万股)	128,925
流通股(万股)	128,411

个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所
数据截止日期：2018 年 04 月 2 日

分析师：王竞达

执业证书编号：S0270517110001

电话：02160883483

邮箱：wangjd@wlzq.com.cn

通过复制国内成功经验，公司海外业务比重从去年5.3%提升至11.8%，收入同比增长349%，海外扩张成果显著。目前公司海外业务占比仍然较小，而国内成功业务模式复制将协助公司国际化的展开。

- **盈利预测及投资建议：**我们看好以云服务商为代表的下游需求持续释放，公司海外业务不断扩张以及公司AI产品、高端服务器带来的毛利改善。预计公司2018-2019年EPS分别为0.48、0.65元/股，给予“增持”评级。
- **风险因素：**
行业竞争加剧；海外市场拓展不及预期；AI产品与高端服务器推广不及预期

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

姓名：王竞达

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wljzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484