



2019年11月5日

## 浪潮信息 (000977): Q3 业绩表现良好, 市占率持续提升

计算机

当前股价: 28.45 元

推荐(首次)

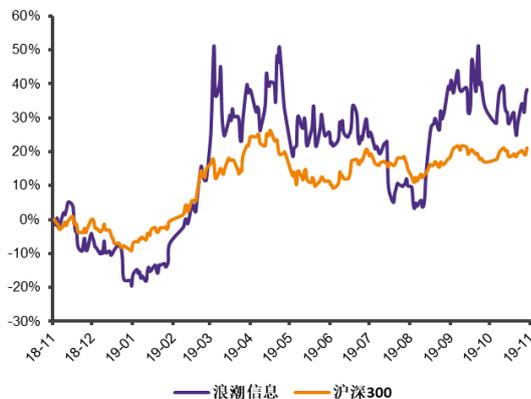
### 主要财务指标 (单位: 百万元)

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	46,941	56,053	71,697	89,575
(+/-)	84.2%	19.4%	27.9%	24.9%
营业利润	784	1,033	1,474	1,998
(+/-)	54.9%	31.8%	42.8%	35.5%
归属母公	659	864	1,228	1,660
司净利润				
(+/-)	54.0%	31.2%	42.2%	35.2%
EPS (元)	0.51	0.67	0.95	1.29
市盈率	55.7	42.5	29.9	22.1

### 公司基本情况 (最新)

总股本/流通股 (万股)	128925 / 128925
流通市值 (亿元)	366.8
每股净资产 (元)	6.65
资产负债率 (%)	60.3

### 股价表现 (最近一年)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

分析师: 魏旭银  
 执业证书编号: S1050518050001  
 联系人: 杨刚  
 电话: 021-54967705  
 邮箱: yanggang@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司  
 地址: 上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号  
 邮编: 200030  
 电话: (86 21) 64339000  
 网址: http://www.cfsc.com.cn

**事件:** 浪潮信息公布 2019 年三季度报告, 前三季度实现营业收入 382.30 亿元, 同比增长 13.79%, 归母净利润 5.18 亿元, 同比增长 39.09%, 扣非归母净利润 4.69 亿元, 同比增长 37.39%。

● **Q3 业绩表现良好, 期间费用控制良好。** 2019 年 Q3 单季度, 公司实现营业收入 166.90 亿元, 同比增长 15.57%, 归母净利润 2.44 亿元, 同比增长 38.66%, 扣非净利润 2.28 亿元, 同比增长 43.06%。前三季度, 公司毛利率为 11.15%, 较去年同期提升 0.29pct; 销售费用率为 2.76%, 较去年同期上升 0.33pct; 财务费用率为 0.64%, 较去年同期下降 0.32pct; 管理费用率为 1.69%, 较去年同期上升 0.32pct; 研发费用为 14.45 亿元, 同比增长 17.42%; 公司前三季度经营活动现金流净额明显改善, 同比增长 54.13%, 主要系公司改变上下游账期, 控制采购节奏, 加强货款回收所致。

● **服务器市占率持续提升, 彰显公司竞争力。** 据 IDC 全球服务器季度追踪报告数据显示, 2019 年第二季度全球服务器市场厂商营收下滑 11.6% 至 200 亿美元。2019 年第二季度戴尔和 HPE/新华三分别以 19.0% 和 18.0% 的市场份额分列全球服务器市场第一、第二。第三名是浪潮/浪潮商用机器, 营收同比增长 32.3%, 全球市占率达到 7.2%, 较去年同期提升 2.4pct。公司营收在全球市场萎缩的情况下逆势提升, 足以体现公司在国际市场上的竞争力。

● **5G 催生边缘计算服务器需求, 公司抢占先发优势。** 5G 时代的多元化应用催生了边缘计算的快速发展。据 IDC 预测, 到 2020 年全球将有超过 500 亿的终端与设备联网, 超过 50% 的数据需要在网络边缘侧分析、处理与存储。伴随着 5G 的商用, 边缘服务器市场将开始爆发, 边缘计算市场规模将超万亿。公司产品 NE5260M5 成功中标中国移动有限公司研究院的 OTII 服务器设备采购项目, 成功抢占市场先发优势, 为公司后续在边缘计算市场获取更多的市场份额奠定基础。

● **盈利预测:** 我们预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为 8.64、12.28 和 16.60 亿元, 对应 EPS 分别为 0.67、0.95 和 1.29 元, 现价对应 2019-2021 年 PE 分别为 42.5、29.9 和 22.1 倍。作为国内服务器行业龙头公司, 浪潮全面贯彻智慧计算战略,

深度布局边缘计算、云计算和 AI 服务器领域。在云计算巨头与运营商资本开支增速回升的背景下，公司有望突破重围持续提升市场占有率，我们看好公司的发展前景，首次给予公司“推荐”评级。

● **风险提示：**云计算巨头及运营商资本开支增速回落的风险；海外业务发展不及预期的风险；行业竞争加剧的风险；中美贸易摩擦带来的芯片采购风险。



图表 1: 公司盈利预测 (百万元)

资产负债表					利润表				
(百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E	(百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>46,941</b>	<b>56,053</b>	<b>71,697</b>	<b>89,575</b>
货币资金	5,535	7,118	9,472	11,650	营业成本	41,767	50,137	63,994	79,868
应收款	5,197	6,228	7,369	8,709	营业税金及附加	53	53	53	53
存货	8,217	9,749	11,910	14,643	销售费用	1,229	1,401	1,864	2,419
其他流动资产	4,501	4,501	4,501	4,501	管理费用	577	617	825	1,075
流动资产合计	23,449	27,596	33,252	39,501	财务费用	424	407	403	399
<b>非流动资产:</b>					费用合计	2,230	2,425	3,092	3,892
可供出售金融资产	0	0	0	0	资产减值损失	510	510	510	510
固定资产+在建工程	726	1,074	1,386	1,661	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产+商誉	833	833	833	833	投资收益	66	66	66	66
其他非流动资产	592	592	592	592	<b>营业利润</b>	<b>784</b>	<b>1,033</b>	<b>1,474</b>	<b>1,998</b>
非流动资产合计	2,150	2,499	2,811	3,085	加: 营业外收入	7	7	7	7
资产总计	25,599	30,095	36,062	42,587	减: 营业外支出	1	1	1	1
<b>流动负债:</b>					<b>利润总额</b>	<b>790</b>	<b>1,038</b>	<b>1,480</b>	<b>2,004</b>
短期借款	2,090	2,926	4,097	4,916	所得税费用	138	182	259	351
应付账款、票据	10,480	13,370	17,065	21,298	<b>净利润</b>	<b>651</b>	<b>857</b>	<b>1,221</b>	<b>1,653</b>
其他流动负债	3,156	3,156	3,156	3,156	少数股东损益	-7	-7	-7	-7
流动负债合计	15,726	19,452	24,318	29,371	<b>归母净利润</b>	<b>659</b>	<b>864</b>	<b>1,228</b>	<b>1,660</b>
<b>非流动负债:</b>									
长期借款	223	267	321	385					
其他非流动负债	341	341	341	341					
非流动负债合计	563	608	661	726					
负债合计	16,290	20,060	24,980	30,096					
<b>所有者权益</b>									
股本	1,289	1,289	1,289	1,289					
资本公积金	4,280	4,280	4,280	4,280					
未分配利润	2,144	2,783	3,709	4,951					
少数股东权益	334	334	334	334					
所有者权益合计	9,310	10,035	11,083	12,490					
负债和所有者权益	25,599	30,095	36,062	42,587					
<b>现金流量表</b>									
(百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E					
净利润	651	857	1221	1653					
折旧与摊销	431	112	149	186					
财务费用	385	407	403	399					
存货的减少	-3507	-1532	-2161	-2733					
营运资本变化	3004	1859	2554	2893					
其他非现金部分	367	0	0	0					
经营活动现金净流量	1330	1702	2166	2398					
投资活动现金净流量	-243	-460	-460	-460					
筹资活动现金净流量	1593	342	648	239					
现金流量净额	2,754	1,584	2,354	2,177					

主要财务指标				
	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	84.2%	19.4%	27.9%	24.9%
营业利润增长率	54.9%	31.8%	42.8%	35.5%
归母净利润增长率	54.0%	31.2%	42.2%	35.2%
总资产增长率	43.2%	17.6%	19.8%	18.1%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	11.0%	10.6%	10.7%	10.8%
营业利润率	1.7%	1.8%	2.1%	2.2%
三项费用/营收	4.8%	4.3%	4.3%	4.3%
EBIT/销售收入	2.5%	2.6%	2.6%	2.7%
净利润率	1.4%	1.5%	1.7%	1.8%
ROE	7.0%	8.5%	11.0%	13.2%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	183.4%	186.3%	198.8%	210.3%
<b>资产结构</b>				
资产负债率	63.6%	66.7%	69.3%	70.7%
<b>现金流质量</b>				
经营净现金流/净利润	2.04	1.99	1.77	1.45
<b>每股数据 (元/股)</b>				
每股收益	0.51	0.67	0.95	1.29
每股净资产	7.22	7.78	8.60	9.69

资料来源: Wind, 华鑫证券研发部



## 分析师简介

魏旭锟：华鑫证券研究员，华东理工大学工商管理硕士，五年汽车和机械行业工作经历，2013年5月加入华鑫证券研发部。

## 华鑫证券有限责任公司投资评级说明

### 股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%— (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

### 行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。



## 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司  
研究发展部  
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号  
邮编：200030  
电话：(+86 21) 64339000  
网址：<http://www.cfsc.com.cn>