

2023年4月12日

何利超

H70529@capital.com.tw

目标价(元)

50

## 浪潮信息 (000977.SZ)

Buy 买进

2022年业绩承压，未来关注AI服务器带来的高速增长机会

### 结论与建议：

公司2022年实现营业收入695.3亿，YOY+3.7%；录得归母净利润20.8亿，YOY+3.9%；扣非后净利润17.4亿，YOY-3.3%，公司业绩低于预期。考虑到未来AI时代带来的新的机遇，维持“买进”建议。

■ **Q4疫情影响下承压较重，海外业务保持稳健增长：**公司2022年实现营业收入695.3亿，YOY+3.7%；录得归母净利润20.8亿，YOY+3.9%；扣非后净利润17.4亿，YOY-3.3%，公司业绩低于预期。其中Q4单季度实现营业收入167.6亿元，YOY-19.4%，录得净利润5.34亿元，YOY-18.1%，扣非后净利润3.39亿元，YOY-42.5%，四季度业绩显着下滑，主要系疫情影响。另一方面，公司继续稳步推进海外业务拓展，海外业务营收91.65亿元，YOY+29.41%，保持稳健增长。

■ **费用管控持续见效，现金流大幅度回暖：**报告期内公司不断优化费用率，2022年公司销售、管理、研发费用率分别为2.17%、1.02%、4.65%，同比分别-0.01、-0.06和+0.29个百分点，销售和管理费用率继续走低，同时保持积极的研发策略，持续加大研发投入，保证产品龙头优势。2022年经营性净现金流+18.00亿元，同比增长121.7%，现金流表现良好，公司此前已成功积极备货服务器相关零部件，并快速增加货款回流速度，预计未来现金流将持续改善。

■ **服务器行业龙头地位稳固，AI服务器一枝独秀：**据Gartner数据，2022H1公司服务器在全球市占率10.4%位居全球第二、中国第一，服务器行业龙头地位稳固。同时据IDC数据，2021年浪潮AI服务器在全球市场（规模约1,006亿元）占有率为20.9%，全球第一；在中国市场（规模约350亿元）占有率为52.4%，销售额同比增长68.3%，保持全球与中国市场第一。国内数字经济建设带动多行业服务器采购需求，同时ChatGPT带动全球AI服务器需求大幅提升，公司在AI服务器领域长期布局，具备深厚技术优势和稳固的龙头地位，预计将率先受益。我们认为2023年由于需求暴增，导致AI服务器售价持续上涨，由于公司此前已锁定电子料成本，本轮AI服务器将带动公司盈利能力显著提，业绩有望持续超出市场预期。

■ **盈利预测：**我们预计公司2023/24年净利润分别为29.17/37.88亿元，yoy+40.22%/+29.87%，折合EPS为1.99/2.59元，目前A股股价对应PE为21/16倍，给予“买进”评级。

■ **风险提示：**1、海外经济衰退影响；2、市场竞争加剧；3、下游云计算、AI产业发展不及预期。

### 公司基本资讯

产业别	计算机
A股价(2023/4/11)	41.50
深证成指(2023/4/11)	11877.15
股价12个月高/低	43.98/18.85
总发行股数(百万)	1463.71
A股数(百万)	1461.58
A市值(亿元)	606.56
主要股东	浪潮集团有限公司(35.87%)
每股净值(元)	11.11
股价/账面净值	3.73
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	30.7 84.4 63.9

### 近期评等

2021.08.23	买进	30.98
------------	----	-------

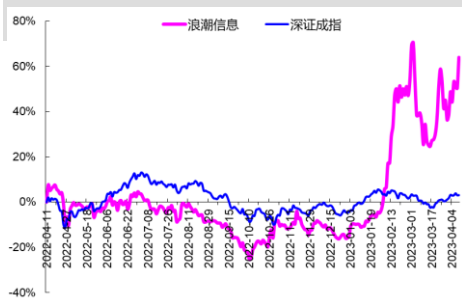
### 产品组合

服务器及部件	99.17%
IT终端及散件	0.44%
其他	0.40%

### 机构投资者占流通A股比例

基金	3.3%
一般法人	38.5%

### 股价相对大盘走势



年度截止12月31日		2020	2021	2022	2023E	2024E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	1466.45	2002.74	2080.35	2917.06	3788.38
同比增减	%	57.90%	36.57%	3.88%	40.22%	29.87%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.01	1.38	1.42	1.99	2.59
同比增减	%	40.03%	36.57%	3.88%	40.22%	29.87%
A股市盈率(P/E)	X	26	19	29	21	16
股利 (DPS)	RMB 元	0.11	0.11	0.15	0.15	1.15
股息率 (Yield)	%	0.41%	0.41%	0.36%	0.36%	2.77%

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq$ 35%
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

**附一：合并损益表**

会计年度（百万元）	2020	2021	2022	2023E	2024E
营业收入	63038	67048	69525	80972	93879
经营成本	55661	59379	61753	70293	81964
营业税金及附加	92	82	105	121	141
销售费用	1864	1461	1509	1781	2065
管理费用	3457	3645	3939	4939	5445
财务费用	134	(61)	84	162	188
资产减值损失	532	(725)	(393)	(800)	(400)
投资收益	132	148	75	70	70
营业利润	1743	2153	2156	3285	4086
营业外收入	5	8	7	7	7
营业外支出	63	2	3	1	1
利润总额	1685	2160	2160	3291	4092
所得税	176	130	104	329	245
少数股东损益	43	27	(25)	44	58
归属于母公司股东权益	1466	2003	2080	2917	3788

**附二：合并资产负债表**

会计年度（百万元）	2020	2021	2022	2023E	2024E
货币资金	10134	7277	9010	11254	14015
应收账款	8207	11970	11041	12955	15021
存货	10943	22402	15025	14575	16898
流动资产合计	35781	43756	37580	46316	53699
长期股权投资	308	307	360	320	320
固定资产	1064	979	1215	1600	1600
在建工程	18	121	841	50	50
非流动资产合计	2542	2452	3434	3190	3190
资产总计	38323	46208	41013	49506	56889
流动负债合计	22603	28659	18644	27692	32107
非流动负债合计	892	1984	4751	1233	356
负债合计	23495	30643	23395	28926	32462
少数股东权益	380	404	354	399	456
股东权益合计	14828	15566	17619	20580	24426
负债及股东权益合计	38323	46208	41013	49506	56889

**附三：合并现金流量表**

会计年度（百万元）	2020	2021	2022	2023E	2024E
经营活动产生的现金流量净额	2330	(8290)	1800	3158	3661
投资活动产生的现金流量净额	(3970)	3555	(722)	(1900)	(1900)
筹资活动产生的现金流量净额	5315	2073	529	1000	1000
现金及现金等价物净增加额	3601	(2694)	1738	2258	2761

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事先通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j@。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。