

市场份额稳中有升，享受行业红利

浪潮信息跟踪报告

● 核心结论

服务器行业需求表现如何？ 2021年一季度，全球市场服务器厂商销售额同比增长12%，达到209亿美元，出货量同比增长8.3%，接近280万台。其中，中国服务器市场收入同比增长29.1%，继续领跑市场。增速表现一方面与2020年一季度疫情影响下的低基数有关，同时，受益全球经济复苏，服务器投资需求也在逐步复苏。

目前产业链指标提示了怎样的景气信号？ 国内头部云计算、互联网客户资本开支结构性增长，主要以腾讯增长为主导，另外，新兴互联网企业崛起，有望为行业贡献增量需求；海外厂商整体资本开支呈增长趋势。上游厂商经营数据年内有望逐步恢复，Intel 2021年Q1数据中心业务集团DCG收入下降20%，受到云计算客户去库存和政企客户需求下滑影响，展望2021年，英特尔预计其数据中心云计算客户需求有望恢复增长。

公司在服务器行业中的竞争地位如何？ 全球市场看，公司份额连续多个季度继续稳步同比提升，不断拉近与戴尔、HPE距离，截至2021年一季度，浪潮全球服务器市场份额为7.2%，位列第三。在国内市场，根据IDC跟踪数据，2020年浪潮继续保持国内服务器龙头地位，销售额计算的市场份额为35.6%。此外，除了在互联网/云计算领域的优势地位稳固，公司在电信等领域正在加大行业渗透。

投资建议：公司作为服务器行业龙头，受益行业成长红利，我们预测公司2021年-2023年归母净利润17.78、21.20和24.60亿元，EPS为1.22、1.46和1.69元，PE为23、20、17x，估值处于历史低位，维持公司“买入”评级。

风险提示：服务器需求增长不及预期；竞争加剧、盈利水平下滑的风险；供应链风险。

● 核心数据

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	51,653	63,038	73,936	83,670	94,203
增长率	10.0%	22.0%	17.3%	13.2%	12.6%
归母净利润（百万元）	929	1,466	1,778	2,120	2,460
增长率	41.0%	57.9%	21.3%	19.2%	16.0%
每股收益（EPS）	0.64	1.01	1.22	1.46	1.69
市盈率（P/E）	44.4	28.1	23.2	19.5	16.8
市净率（P/B）	3.7	2.9	2.5	2.2	2.0

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

公司评级

买入

股票代码

000977

前次评级

买入

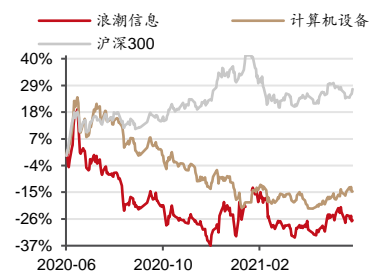
评级变动

维持

当前价格

28.38

近一年股价走势



分析师



邢开允 S0800519070001



xingkaiyun@research.xbmail.com.cn



胡朗 S0800519110003



hulang@research.xbmail.com.cn

相关研究

浪潮信息：增长超预期，关注服务器龙头再加速—浪潮信息（000977.SZ）2020年度业绩预告点评 2021-01-31

浪潮信息：静候需求景气回升—浪潮信息（000977.SZ）跟踪报告 2020-12-14

浪潮信息：行业景气助力，业绩加速增长—浪潮信息（000977.SZ）半年报点评 2020-08-31

索引

内容目录

服务器行业需求表现如何?	3
目前产业链指标提示了怎样的景气信号?	3
公司在服务器行业中的竞争地位如何?	5
投资建议	6

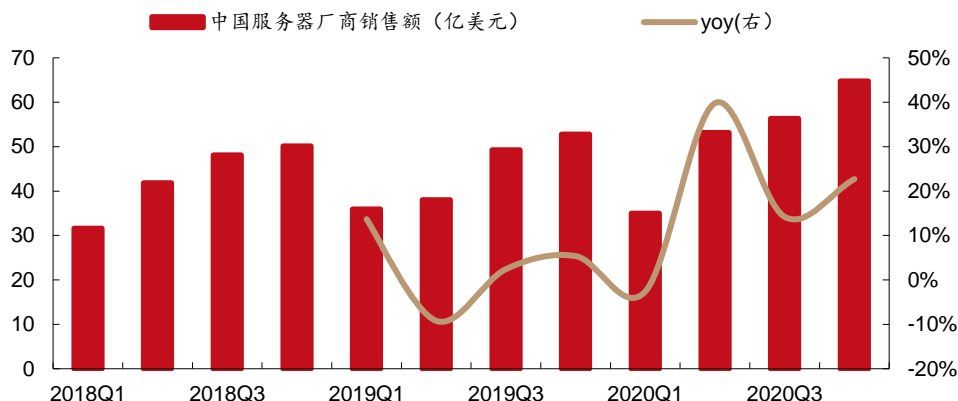
图表目录

图 1: 2020 年二季度以来中国服务器市场呈增长态势	3
图 2: 2021 年一季度全球服务器出货量增长 8%	3
图 3: 2021 年一季度全球服务器厂商销售额增长 12%	3
图 4: BAT 季度资本开支 (百万元) 走势	4
图 5: 海外互联网公司资本开支 (百万美元) 走势	4
图 6: 2021 年 Q1 英特尔数据中心业务板块 (DCG) 营收中云计算与政企客户需求同比下降	5
图 7: 信骅月度经营数据增长趋稳	5
图 8: 全球服务器市场份额 (销售额计算)	6
图 9: 2020 年浪潮继续保持国内服务器龙头地位	6
图 10: 公司估值位于历史低位	6

服务器行业需求表现如何？

IDC 跟踪数据显示，全球市场 2020 年服务器出货量和厂商销售额整体表现平稳，其中中国市场表现最为强劲，中国服务器市场出货量为 350 万台，同比增长 9.8%；市场规模为 216.49 亿美元（约合 1,489.9 亿元人民币），同比增长 19.0%，前五大行业分别为互联网、电新、政府、金融和服务，其中互联网、金融、服务行业的市场规模均保持两位数以上同比增速。

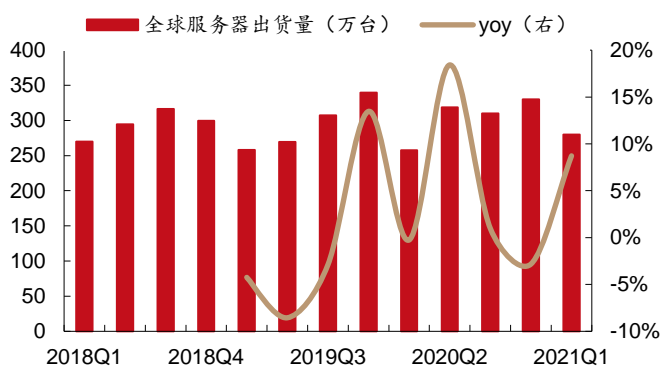
图 1：2020 年二季度以来中国服务器市场呈增长态势



资料来源：IDC，西部证券研发中心

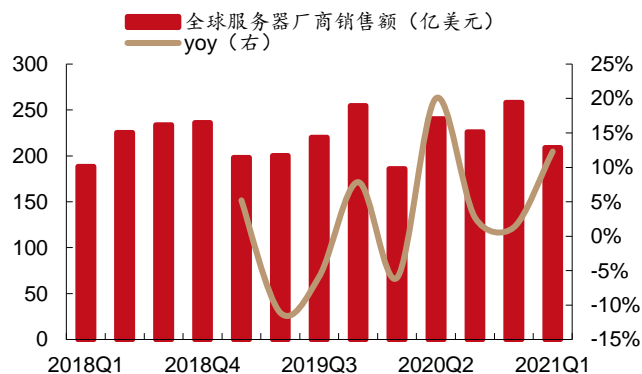
2021 年一季度，全球市场服务器厂商销售额同比增长 12%，达到 209 亿美元，出货量同比增长 8.3%，接近 280 万台。增速表现一方面与 2020 年一季度疫情造成的低基数有关，另一方面，受益全球经济复苏，服务器投资需求也在逐步恢复。其中，中国服务器市场收入同比增长 29.1%，继续领跑全球。

图 2：2021 年一季度全球服务器出货量增长 8%



资料来源：IDC，西部证券研发中心

图 3：2021 年一季度全球服务器厂商销售额增长 12%



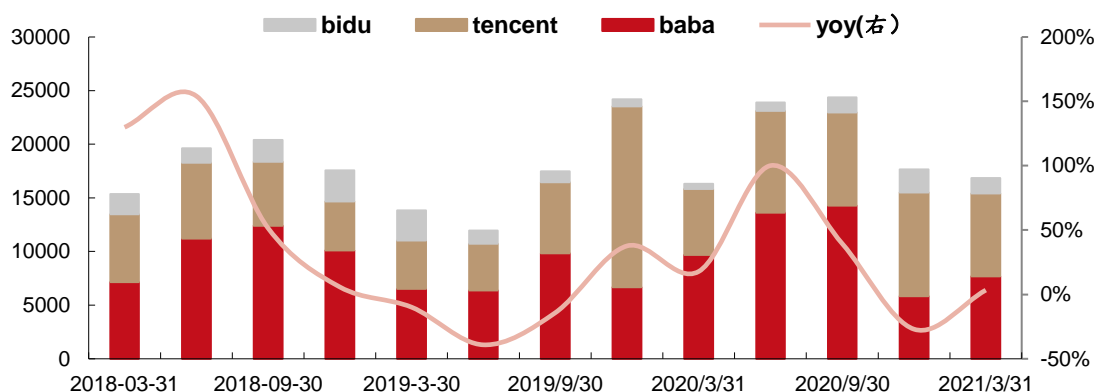
资料来源：IDC，西部证券研发中心

目前产业链指标提示了怎样的景气信号？

国内云计算、互联网客户资本开支结构性增长，海外客户整体向上。云计算、互联网厂商是行业和公司最主要的需求来源。2021 年一季度，国内互联网/云计算厂商中，阿里巴巴资本开支 76.88 亿元，同比下降超过 20%，环比上升明显，我们预计其服务器需求将保持平稳；腾讯资本开支 77.34 亿元，同比上升 26%，我们预计其服务器需求全年有望维持稳健增长。另外，新兴互联网企业崛起，有望为行业贡献增量需求。

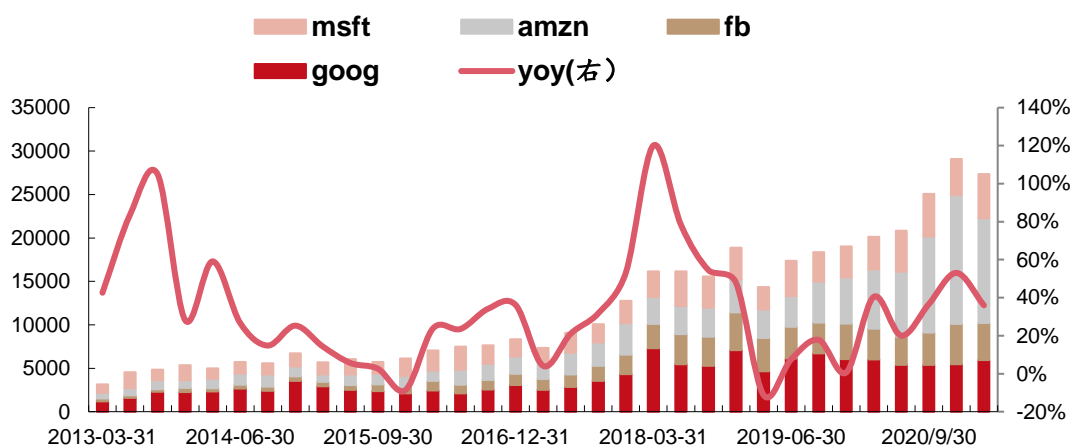
海外厂商整体资本开支呈增长趋势，云计算龙头 Amazon 资本开支同比大幅增长，Google 资本开支为 59.42 亿美元，同比基本持平，环比略增，另外微软、Facebook 环比表现平稳，同比不同程度增长。

图 4: BAT 季度资本开支 (百万元) 走势



资料来源: Wind, 西部证券研发中心

图 5: 海外互联网公司资本开支 (百万美元) 走势

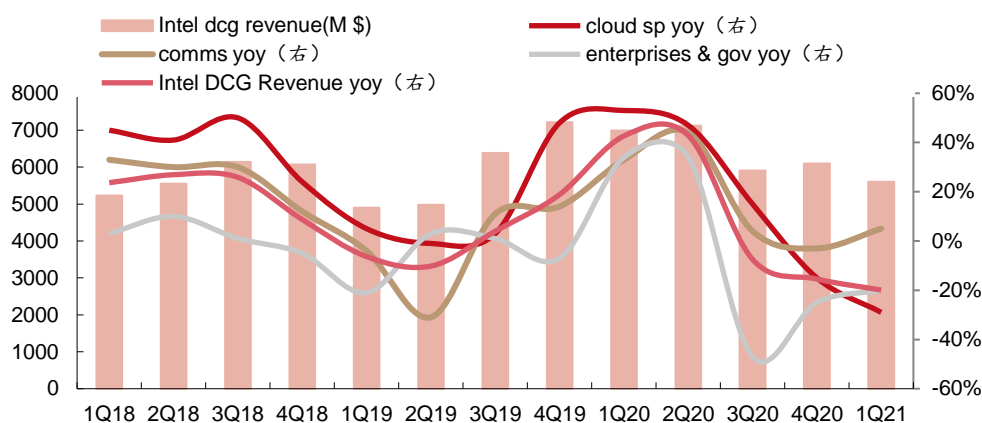


资料来源: Wind, 西部证券研发中心

上游厂商经营数据有望恢复。 Intel 2021 年 Q1 数据中心业务集团 DCG 收入下降 20%，受到云计算客户去库存和政企客户需求下滑影响，展望 2021 年 Q2 及全年，英特尔预计其数据中心客户需求将开始有望恢复，包括云客户库存消化因素有望逐步消除。

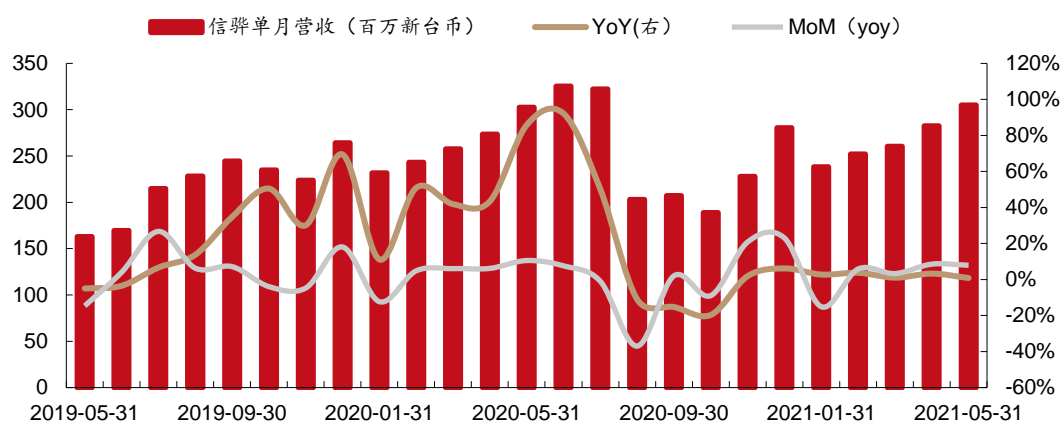
信骅 (BMC 厂商) 月度经营收入连续半年以上同比略增，环比近 4 个月维持增长趋势。

图6：2021年Q1英特尔数据中心业务板块(DCG)营收中云计算与政企客户需求同比下降



资料来源：Wind, Intel, 西部证券研发中心

图7：信骅月度经营数据增长趋稳



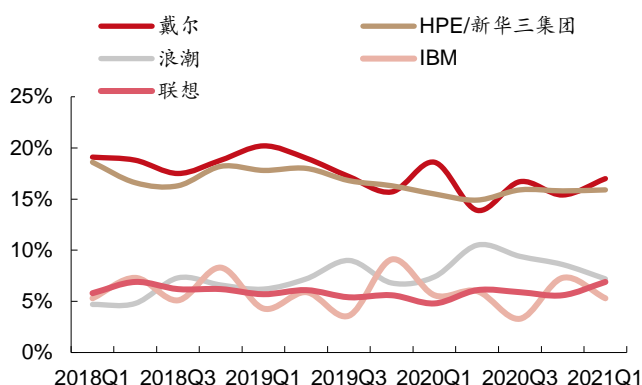
资料来源：Wind, 西部证券研发中心

公司在服务器行业中的竞争地位如何？

全球市场看，公司份额连续多个季度继续稳步同比提升，不断拉近与戴尔、HPE 距离，截至2021年一季度，浪潮全球服务器市场份额为7.2%，位列第三。

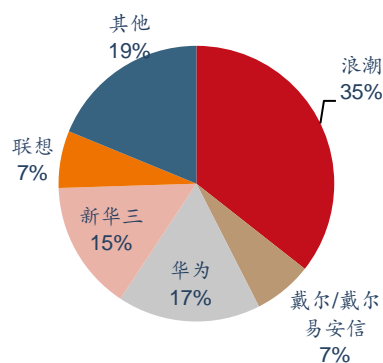
在国内市场，根据IDC跟踪数据，2020年浪潮继续保持国内服务器龙头地位，销售额计算的市场份额为35.6%。

图 8: 全球服务器市场份额 (销售额计算)



资料来源: IDC, 西部证券研发中心

图 9: 2020 年浪潮继续保持国内服务器龙头地位



资料来源: IDC, 西部证券研发中心

除了在互联网/云计算领域的优势地位稳固, 2021 年以来, 公司已经相继中标中国移动、中国电信服务器采购订单, 在电信领域加大渗透, 份额仍有继续提高潜力。

表 1: 2018 年以来浪潮在中国移动服务器集采项目中份额变化情况

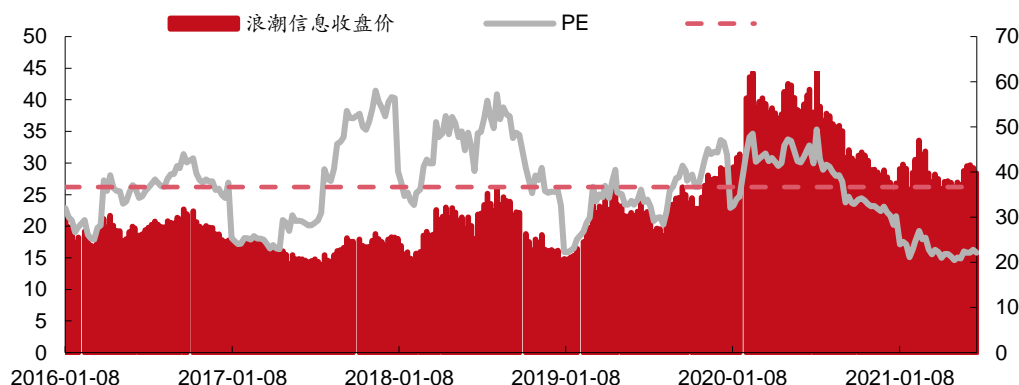
日期	项目	采购量 (台)	浪潮份额
20210607	中国移动集中网络云资源池三期工程计算型服务器采购项目 (2021 年)	43564	26%
20200528	中国移动 2020 年 PC 服务器集中采购项目	138272	0%
20200508	中国移动 2020-2021 年人工智服务器产品集中采购	2000	30%
20191030	中国移动集中网络云资源池二期工程 PC 服务器采购(2019 年)	32700	0%
20191024	中国移动 2019-2020 年 PC 服务器集中采购 (第一批次)	80676	14%
20190123	2018 年 PC 服务器集中采购 (第二批次——计算型服务器 2 档)	20000	30%
20181023	2018 年 PC 服务器集中采购 (第二批次)	64677	20%
20180313	中国移动 2018 年 PC 服务器集中采购 (第一批次)	85772	8%

资料来源: 中国移动, 西部证券研发中心

投资建议

随着行业需求起量, 公司作为行业龙头有望深度受益。我们预测公司 2021 年-2023 年归母净利润 17.78、21.20 和 24.60 亿元, EPS 为 1.22、1.46 和 1.69 元, PE 为 23、20、17x, 估值处于历史低位, 维持公司“买入”评级。

图 10: 公司估值位于历史低位



资料来源: Wind, 西部证券研发中心

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E		2019	2020	2021E	2022E	2023E
现金及现金等价物	6,705	10,134	11,509	11,841	13,158	营业收入	51,653	63,038	73,936	83,670	94,203
应收款项	10,196	8,364	9,581	10,355	11,212	营业成本	45,468	55,661	65,758	74,287	83,840
存货净额	8,568	10,943	12,823	14,486	15,930	营业税金及附加	93	92	133	141	155
其他流动资产	1,486	6,340	4,705	5,104	4,920	销售费用	1,439	1,864	2,144	2,426	2,732
流动资产合计	26,954	35,781	38,618	41,786	45,219	管理费用	3,128	3,457	3,771	4,267	4,428
固定资产及在建工程	953	1,082	1,260	1,335	1,395	财务费用	119	134	16	3	15
长期股权投资	314	308	312	312	311	其他费用/(-收入)	379	87	51	113	184
无形资产	701	530	354	219	81	营业利润	1,027	1,743	2,062	2,432	2,849
其他非流动资产	486	622	488	528	534	营业外净收支	4	(58)	(16)	(23)	(32)
非流动资产合计	2,455	2,542	2,414	2,394	2,321	利润总额	1,031	1,685	2,046	2,409	2,817
资产总计	29,409	38,323	41,032	44,180	47,540	所得税费用	75	176	241	237	301
短期借款	1,607	2,691	2,149	2,420	2,285	净利润	955	1,509	1,805	2,171	2,516
应付款项	16,796	18,371	19,990	20,796	21,289	少数股东损益	27	43	27	51	56
其他流动负债	0	1,541	1,180	907	1,209	归属于母公司净利润	929	1,466	1,778	2,120	2,460
流动负债合计	18,404	22,603	23,320	24,124	24,783	财务指标	2019	2020	2021E	2022E	2023E
长期借款及应付债券	323	611	815	945	1,152	盈利能力					
其他长期负债	375	281	265	307	284	ROE	9.8%	12.0%	11.6%	12.3%	12.6%
长期负债合计	697	892	1,080	1,252	1,437	毛利率	12.0%	11.7%	11.1%	11.2%	11.0%
负债合计	19,101	23,495	24,399	25,376	26,220	营业利润率	2.0%	2.8%	2.8%	2.9%	3.0%
股本	1,289	1,454	1,454	1,454	1,454	销售净利率	1.8%	2.4%	2.4%	2.6%	2.7%
股东权益	10,308	14,828	16,633	18,804	21,320	成长能力					
负债和股东权益总计	29,409	38,323	41,032	44,180	47,540	营业收入增长率	10.0%	22.0%	17.3%	13.2%	12.6%
						营业利润增长率	31.0%	69.8%	18.3%	17.9%	17.2%
						归母净利润增长率	41.0%	57.9%	21.3%	19.2%	16.0%
						偿债能力					
						资产负债率	64.9%	61.3%	59.5%	57.4%	55.2%
						流动比	1.46	1.66	1.66	1.73	1.82
						速动比	1.00	1.10	1.11	1.13	1.18
						每股指标与估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
						每股指标					
						EPS	0.64	1.01	1.22	1.46	1.69
						BVPS	6.84	9.94	11.16	12.62	14.31
						估值					
						P/E	44.4	28.1	23.2	19.5	16.8
						P/B	3.7	2.9	2.5	2.2	2.0
						P/S	0.8	0.7	0.6	0.5	0.4

数据来源: 公司财务报表, 西部证券研发中心

西部证券—公司投资评级说明

买入：公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20% 以上
增持：公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 到 20% 之间
中性：公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差 -5% 到 5%
卖出：公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

联系我们

联系地址：上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议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客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。