

## 浪潮信息(000977.SZ)

## 归母净利润持续高增长，把握云、AI、边缘计算发展机遇

## 推荐（维持）

现价：30.92元

## 主要数据

行业	计算机
公司网址	www.inspur.com
大股东/持股	浪潮集团有限公司/36.12%
实际控制人	山东省人民政府国有资产监督管理委员会
总股本(百万股)	1,454
流通A股(百万股)	1,453
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	449
流通A股市值(亿元)	449
每股净资产(元)	9.03
资产负债率(%)	55.7

## 行情走势图



## 证券分析师

闫磊 投资咨询资格编号  
S1060517070006  
YANLEI511@pingan.com.cn

付强 投资咨询资格编号  
S1060520070001  
010-56610303  
FUQIANG021@pingan.com.cn



## 事项：

公司公告 2021 年半年报，2021 年上半年实现营业收入 285.55 亿元，同比下降 5.72%，实现归母净利润 8.03 亿元，同比增长 97.99%，EPS 为 0.5525 元。

## 平安观点：

- **公司上半年归母净利润持续高增长，行业龙头地位稳固：**根据公司公告，公司 2021 年上半年实现营业收入 285.55 亿元，同比下降 5.72%。其中，国内市场收入和海外市场收入分别同比增长 0.50%和-35.90%。公司营收同比小幅下降，我们判断，去年上半年营收基数高以及今年上半年海外市场收入受疫情影响下降幅度较大是重要原因。根据 Gartner 数据，2021 年一季度公司通用服务器全球市占率 10.2%，继续保持全球第三；在中国市场，公司通用服务器市占率 31.5%。在全球和中国服务器市场，公司行业龙头地位稳固。公司 2021 年上半年实现归母净利润 8.03 亿元，同比增长 97.99%，公司归母净利润持续高速增长。
- **公司毛利率和期间费用率同比均提高，研发投入持续加大：**公司上半年毛利率为 13.39%，同比提高 1.51 个百分点。公司上半年期间费用率为 9.85%，同比提高 1.52 个百分点。其中，销售费用率和研发费用率分别同比提高 0.61 个百分点和 1.13 个百分点。2021 年上半年，公司持续加大服务器行业核心技术研发投入，研发投入金额达 15.12 亿元，同比增长 18.45%。在经营性现金流方面，公司上半年经营性现金流净额为-23.76 亿元，相比去年同期的-52.58 亿元，公司经营性现金流状况有明显好转。
- **云、AI、边缘计算是公司发展的长期推动力：**公司聚焦智慧计算战略，创新算力供给模式，持续引领人工智能计算、开放计算、云计算等领域的创新发展。在云计算领域，根据中国信通院数据，未来三年我国云计算行业仍将保持快速发展。公司是全球最大的云服务器供应商，将持续受益我国云计算行业的快速增长。在 AI 计算领域，根据 IDC 数据，2020 年，公司 AI 服务器市占率位居全球第一；2017 至 2020 年，公司 AI 服务器连续 4 年以过半市场份额稳居中国市场第一。公司在 AI 服务器领域竞争优势明

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	51,653	63,038	69,378	83,165	99,702
YOY(%)	10.0	22.0	10.1	19.9	19.9
净利润(百万元)	929	1,466	1,908	2,365	2,975
YOY(%)	41.0	57.9	30.1	24.0	25.8
毛利率(%)	12.0	11.7	13.3	13.3	13.3
净利率(%)	1.8	2.3	2.7	2.8	3.0
ROE(%)	9.3	10.2	11.8	13.0	14.2
EPS(摊薄/元)	0.64	1.01	1.31	1.63	2.05
P/E(倍)	48.4	30.7	23.6	19.0	15.1
P/B(倍)	5.0	3.6	3.2	2.8	2.4

显。在边缘计算领域，公司早在多年前就开始布局边缘计算技术及产品，率先发布边缘微中心、边缘云服务器、便携 AI 服务器、边缘微服务器四大产品系列，提供从数据中心到边缘侧的智慧算力，满足用户数字化转型与重塑过程中多样化、场景化的应用需求。2020 年，公司边缘服务器以 32% 的市占率居中国市场第一。当前，国家对新基建投资的重视程度明显提升，新基建包含的 5G 基建、大数据中心、人工智能、工业互联网等都会产生对服务器的市场需求，作为服务器行业龙头企业，我们认为，公司将深度受益新基建的推进。

- **盈利预测与投资建议：**根据公司的 2021 年半年报，我们调整了对公司 2021-2023 年的盈利预测，EPS 分别调整为 1.31 元（原预测值为 1.43 元）、1.63 元（原预测值为 1.99 元）、2.05 元（原预测值为 2.63 元），对应 8 月 20 日收盘价的 PE 分别约为 23.6、19.0、15.1 倍。公司是我国服务器行业龙头企业，行业龙头地位稳固。公司持续推进智慧计算战略，在云服务器、AI 服务器、边缘计算服务器等领域积极布局，把握行业未来增长点。当前，国家对新基建投资的重视程度明显提升，我们认为，公司将深度受益新基建的推进。我们看好公司的未来发展，维持对公司的“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）中美贸易战升级影响公司采购 Intel CPU 的风险：公司的 X86 服务器基本都是要采购美国 Intel 公司的 CPU，如果中美贸易战持续升级，将有可能影响到公司对于 Intel CPU 的采购，从而影响公司服务器业务的发展。（2）公司在国内 CSP 行业市占率下降的风险：当前，公司在国内 CSP 行业市占率高，有力拉动了公司营收的增长。但是，国内的大型互联网企业对服务器供应商产品和技术能力的要求很高，如果公司未来不能持续保持服务器产品和技术先进性，或者不能持续保持跟互联网客户的紧密协同，公司在国内 CPS 行业市占率存在下降的风险。（3）公司 AI 服务器业务发展不达预期：当前，公司在全球和中国 AI 服务器市场处于领先地位，但随着人工智能产业的发展，如果公司不能持续保持 AI 服务器产品和技术领先，公司 AI 服务器业务将存在发展不达预期的风险。

## 资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	35,781	36,697	43,299	51,272
现金	10,134	9,062	10,909	13,178
应收票据及应收账款	9,520	10,477	12,559	15,057
其他应收款	76	84	100	120
预付账款	81	89	107	128
存货	10,943	11,825	14,175	16,994
其他流动资产	5,027	5,160	5,449	5,795
<b>非流动资产</b>	2,542	2,220	1,897	1,631
长期投资	308	311	315	318
固定资产	1,064	900	735	570
无形资产	530	441	353	265
其他非流动资产	640	567	494	479
<b>资产总计</b>	38,323	38,917	45,196	52,903
<b>流动负债</b>	22,603	21,635	25,933	31,083
短期借款	2,691	0	0	0
应付票据及应付账款	13,119	14,176	16,994	20,373
其他流动负债	6,792	7,459	8,939	10,710
<b>非流动负债</b>	892	699	505	324
长期借款	610	417	223	42
其他非流动负债	282	282	282	282
<b>负债合计</b>	23,495	22,334	26,438	31,407
少数股东权益	380	436	504	591
股本	1,454	1,454	1,454	1,454
资本公积	6,538	6,538	6,538	6,538
留存收益	6,456	8,155	10,262	12,913
<b>归属母公司股东权益</b>	14,447	16,147	18,254	20,905
<b>负债和股东权益</b>	38,323	38,917	45,196	52,903

## 现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	<b>2,330</b>	<b>1,978</b>	<b>2,188</b>	<b>2,650</b>
净利润	1,509	1,963	2,434	3,062
折旧摊销	322	325	326	269
财务费用	134	50	-19	-36
投资损失	-132	-132	-132	-132
营运资金变动	1	-264	-458	-553
其他经营现金流	495	35	37	39
<b>投资活动现金流</b>	<b>-3,970</b>	<b>93</b>	<b>91</b>	<b>89</b>
资本支出	543	0	0	0
长期投资	-3,650	0	0	0
其他投资现金流	-863	93	91	89
<b>筹资活动现金流</b>	<b>5,315</b>	<b>-3,143</b>	<b>-432</b>	<b>-469</b>
短期借款	1,084	-2,691	0	0
长期借款	289	-194	-194	-181
其他筹资现金流	3,943	-258	-238	-289
<b>现金净增加额</b>	<b>3,601</b>	<b>-1,071</b>	<b>1,847</b>	<b>2,269</b>

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

## 利润表

单位: 百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	63,038	69,378	83,165	99,702
营业成本	55,661	60,144	72,097	86,434
税金及附加	92	101	121	145
营业费用	1,864	2,720	3,202	3,639
管理费用	821	904	1,084	1,299
研发费用	2,635	3,469	4,158	4,985
财务费用	134	50	-19	-36
资产减值损失	-532	-208	-249	-299
信用减值损失	69	76	91	110
其他收益	248	260	280	300
公允价值变动收益	-4	0	0	0
投资净收益	132	132	132	132
资产处置收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	1,743	2,251	2,776	3,478
营业外收入	5	5	5	5
营业外支出	63	63	63	63
<b>利润总额</b>	1,685	2,193	2,718	3,420
所得税	176	230	284	358
<b>净利润</b>	1,509	1,963	2,434	3,062
少数股东损益	43	55	69	86
<b>归属母公司净利润</b>	1,466	1,908	2,365	2,975
EBITDA	2,142	2,568	3,024	3,653
EPS (元)	1.01	1.31	1.63	2.05

## 主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	22.0	10.1	19.9	19.9
营业利润(%)	69.8	29.1	23.3	25.3
归属于母公司净利润(%)	57.9	30.1	24.0	25.8
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	11.7	13.3	13.3	13.3
净利率(%)	2.3	2.7	2.8	3.0
ROE(%)	10.2	11.8	13.0	14.2
ROIC(%)	15.8	19.5	22.1	24.3
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	61.3	57.4	58.5	59.4
净负债比率(%)	-46.1	-52.1	-57.0	-61.1
流动比率	1.6	1.7	1.7	1.6
速动比率	1.0	1.1	1.1	1.0
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.6	1.8	1.8	1.9
应收账款周转率	6.6	6.6	6.6	6.6
应付账款周转率	5.6	5.6	5.6	5.6
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	1.01	1.31	1.63	2.05
每股经营现金流(最新摊薄)	1.60	1.36	1.50	1.82
每股净资产(最新摊薄)	8.56	9.73	11.18	13.01
<b>估值比率</b>				
P/E	30.7	23.6	19.0	15.1
P/B	3.6	3.2	2.8	2.4
EV/EBITDA	16.4	15.6	13.0	10.6

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

### 深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融  
融中心 B 座 25 楼  
邮编：518033

### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 26 楼  
邮编：200120  
传真：( 021 ) 33830395

### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 16 层  
邮编：100033