

2022年1月13日

李天凡

H70465@capital.com.tw

目标价(元)

40

公司基本资讯

產業別	计算机
A 股价(2022/1/12)	34.05
深证成指(2022/1/12)	14421.20
股價 12 個月高/低	36.98/25.29
總發行股數(百萬)	1453.72
A 股數(百萬)	1452.50
A 市值(億元)	494.58
主要股東	浪潮集團有限公司(36.12%)
每股淨值(元)	9.39
股價/賬面淨值	3.63
	一个月 三个月 一年
股價漲跌(%)	-3.1 11.7 12.4

近期評等

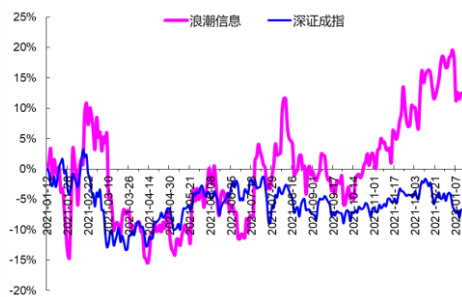
2021.08.23 买进 30.98

产品组合

服务器及部件	98.12%
IT 终端及散件	1.50%
其他	0.38%

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

浪潮信息 (000977.SZ)
Buy 买进
盈利能力持续提升，服务器景气度长期向好
结论与建议：

公司是全球领先的数据中心IT基础架构产品、方案和服务提供商，盈利能力持续提升，行业龙头地位巩固。随着国内云计算、大数据、人工智能等新技术新应用不断落地，公司有望持续受益数字经济的发展和国产化替代，给予“买进”评级。

■ **净利润实现高增长，盈利能力持续提升：**2021 年前三季度，公司实现营业收入 462.47 亿元，同比增长 1.64%；净利润为 13.51 亿元，同比增长 114.99%；扣非后净利润 12.08 亿元，同比增长 98.76%。公司净利润同比实现高增长，主要是受益于下游市场需求拉动，同时公司产品结构优化带动毛利率率同比提高。公司盈利能力持续提升。

■ **浪潮服务器出货量蝉联全球第二：**根据 IDC 发布的 2021Q3 全球服务器市场季度报告，全球服务器市场规模同比上升 8.8% 至 246.8 亿美元，出货量同比增长 9.6%，达 337.6 万台。从厂商排名看，戴尔、浪潮、HPE 保持全球前三，其中浪潮服务器的全球优势进一步扩大，销售额、出货量同比增速分别为 15% 和 14%，超过平均增速，全球服务器市场份额达 10%，继续保持全球第二、中国第一。目前浪潮已成为互联网行业核心战略供应商，中国互联网市场占有率第一，份额超过 50%；云服务器市占率全球第一；存储服务器市占率全球前五、中国前二；在边缘计算领域，浪潮边缘计算服务器以 49.4% 蝉联国内第一。公司行业龙头地位稳固。

■ **服务器行业景气度长期向好：**根据 IDC 预测，中国整体服务器市场的未来五年复合增长率将达到 12.7%，2025 年中国整体服务器市场规模预计将达到 424.7 亿美元，其中 X86 服务器市场将在未来五年达到 13% 的复合增长率，2025 年 X86 服务器市场规模预计达到 414.2 亿美元。我们认为，随着国内人工智能、大数据、无人驾驶、VR/AR 等新兴技术的快速推广，对数据处理能力的需求不断提升，服务器行业景气度长期向好。公司将长期受益行业的高景气。

■ **盈利预测：**我们预计公司 2021/22/23 年净利润分别为 20.39/24.90/29.70 亿元，yoy+39.04%/+22.14%/+19.27%，折合 EPS 为 1.40/1.71/2.04 元，目前 A 股股价对应 PE 为 24/20/17 倍，给予“买进”评级。

■ **风险提示：**1、芯片、内存等成本端涨价；2、市场竞争加剧的风险；3、下游云计算、AI 等产业发展不及预期。

年度截止 12 月 31 日		2019	2020	2021E	2022E	2023E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	928.75	1466.45	2038.91	2490.24	2970.16
同比增减	%	41.02	57.90	39.04	22.14	19.27
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.72	1.01	1.40	1.71	2.04
同比增减	%	41.02	40.03	39.04	22.14	19.27
A 股市盈率(P/E)	X	47	34	24	20	17
股利 (DPS)	RMB 元	0.07	0.11	0.11	0.15	0.15
股息率 (Yield)	%	0.21	0.32	0.32	0.44	0.44

【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）	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	51653	63038	66713	78073	89921
经营成本	45468	55661	58446	68499	78999
营业税金及附加	93	92	100	117	135
销售费用	1439	1864	1881	2170	2464
管理费用	3128	3457	3603	4138	4676
财务费用	119	134	133	156	180
资产减值损失	516	532	500	450	450
投资收益	163	132	150	150	150
营业利润	1027	1743	2270	2773	3308
营业外收入	4	5	6	6	7
营业外支出	0	63	1	1	1
利润总额	1031	1685	2275	2778	3314
所得税	75	176	205	250	298
少数股东损益	27	43	31	38	45
归属于母公司股东权益	929	1466	2039	2490	2970

附二：合并资产负债表

会计年度（百万元）	2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	6705	10134	12254	14699	17306
应收账款	10049	8207	10674	12492	14387
存货	8568	10943	12008	14053	16186
流动资产合计	26954	35781	38093	44580	51435
长期股权投资	314	308	320	320	320
固定资产	847	1064	1200	1400	1600
在建工程	107	18	50	50	50
非流动资产合计	2455	2542	2600	2910	3190
资产总计	29409	38323	40693	47490	54625
流动负债合计	18404	22603	22749	26779	30753
非流动负债合计	697	892	1046	1285	1431
负债合计	19101	23495	23796	28064	32184
少数股东权益	361	380	411	449	495
股东权益合计	10308	14828	16898	19426	22441
负债及股东权益合计	29409	38323	40693	47490	54625

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2019	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动产生的现金流量净额	865	2330	2602	3045	3507
投资活动产生的现金流量净额	3088	(3970)	(2300)	(2100)	(1900)
筹资活动产生的现金流量净额	(2812)	5315	2000	1500	1000
现金及现金等价物净增加额	1222	3601	2302	2445	2607

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群益證券(香港)有限公司提供的投資服務不是個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或會在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員或會對此份報告內描述之證券持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證券。此份報告不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。