



2023-02-15

公司点评报告

买入/维持

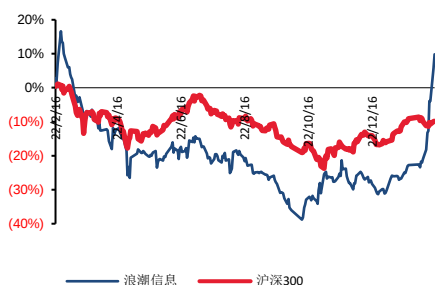
浪潮信息(000977)

昨收盘: 33.92

计算机 计算机设备

ChatGPT 及类生态爆火，公司潜在需求量增加

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,464/1,462
总市值/流通(百万元)	49,649/49,586
12 个月最高/最低(元)	36.22/18.90

相关研究报告:

浪潮信息(000977)《业绩稳步增长，数字经济时代下公司有望充分受益》——2022/10/31

浪潮信息(000977)《业绩符合预期，充分受益数字经济时代》——2022/08/31

浪潮信息(000977)《数字经济基础算力龙头企业》——2022/06/22

证券分析师: 曹佩

电话:

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

ChatGPT 火爆引起宕机，AI 带动算力新需求。

由 OpenAI 推出的聊天机器人 ChatGPT 持续火爆，在庞大用户群体涌入的情况下 ChatGPT 服务器 2 天内宕机 5 次，引发市场对算力以及具有高技术、高算力、高能效、高安全“四高”特征的 AI 服务器的新需求。AI 服务器属于异构服务器，采用 CPU+GPU 或其他加速芯片架构，擅长并行计算，目前被广泛应用于深度学习，高性能计算，医疗，金融，安全等领域。随着 ChatGPT 的持续火爆，算力需求增加，能够支撑高算力的 AI 服务器需求量有望迎来增长。

百度推出国内版类 ChatGPT 应用文心一言。

2月7日百度官微宣布大模型新项目文心一言，2月9日宣布将于3月正式面向公众推出。去年9月，百度CEO李彦宏就已判断人工智能发展在“技术层面和商业应用层面，都有方向性改变”。百度方面表示，按照谷歌和微软节奏，文心一言开放内测还有可能提前。ChatGPT 相关技术，百度都有。百度在人工智能四层架构中，有全栈布局。

公司 AI 服务器竞争力强。

公司目前最新的 AI 服务器 NF5688M6 AI 计算性能最高可达每秒 5000 万亿次，搭载 8 颗 NVIDIA A800 GPU。生态方面，公司产品支持 CUDA 全球开发生态，以及 ChatGPT 应用的 PyTorch 深度学习框架。公司产品在市场上具有较高的竞争力，根据 Gartner、IDC、Synergy 2022 年发布的最新数据，公司服务器、存储产品在 2022 年 Q1 全球市占率 10.4% 位居第二，在中国市占率 36.4% 保持第一。

公司积极布局人工智能产业。

近日公司在 AIGC 层面已从算力，算法，和应用三个方面进行布局。其推出的“源 1.0”大模型属于预训练巨量自然语言模型，该模型在打榜 WebQA 任务上能够以 55.97% 的准确度遥遥领先。近期公司深入推进“源 1.0”开源开放计划，加强开发者社区建设，目前社区已拥有约 3000 名开发者。该模型还打造了“AI 剧本杀”“心理咨询 AI 陪练”“AI 反诈”“金陵诗会”等爆款应用，基于“源”大模型驱动的企业“智能客服大脑”，荣获了《哈佛商业评论》新技术突破奖。在人工智能浪潮的推动下，公司作为 AI 基础设施有望迎来更大发展。

投资建议：公司是我国服务器行业的龙头企业，ChatGPT 有望对服务器以及 AI 服务器产生新的需求。预计 2022-2024 年公司的 EPS 分别为 1.58/1.91/2.39 元，维持“买入”评级。

风险提示：下游支出不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	67047.55	75093.26	86357.25	101901.55
(+/-%)	6.36%	12.00%	15.00%	18.00%
净利润(百万元)	2002.74	2301.17	2775.18	3477.34
(+/-%)	36.57%	14.90%	20.60%	25.30%
摊薄每股收益(元)	1.38	1.58	1.91	2.39
市盈率(PE)	25	21	18	14

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	67047.55	75093.26	86357.25	101901.55
营业成本	59379.32	66457.53	76426.16	90182.87
营业税金及附加	82.42	750.93	863.57	1019.02
销售费用	1460.71	1652.05	1813.50	2038.03
管理费用	723.68	826.03	949.93	1120.92
财务费用	-61.06	114.54	194.69	185.98
资产减值损失	-725.28	0.00	0.00	0.00
投资收益	148.23	10.00	10.00	10.00
公允价值变动损益	0.53	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	3776.59	2298.07	2892.38	3584.87
其他非经营损益	-1617.03	-3.28	-9.22	-4.67
利润总额	2159.55	2294.79	2883.16	3580.20
所得税	129.62	0.00	107.98	102.86
净利润	2029.93	2294.79	2775.18	3477.34
少数股东损益	27.19	-6.38	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	2002.74	2301.17	2775.18	3477.34
资产负债表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	7277.28	15018.65	17271.45	20380.31
应收和预付款项	12087.66	12556.32	14314.78	17189.01
存货	22402.23	25325.54	29211.00	34604.19
其他流动资产	1988.75	1863.39	2082.89	2385.80
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	92.62	92.62	92.62	92.62
固定资产和在建工程	1100.82	1006.59	911.68	816.11
无形资产和开发支出	399.55	293.95	188.36	82.76
其他非流动资产	572.10	487.69	487.69	487.69
资产总计	46208.16	56931.92	64847.63	76325.66
短期借款	4558.03	15187.97	17094.06	20181.18
应付和预收款项	20079.12	20495.24	23592.37	28272.80
长期借款	1510.29	1510.29	1510.29	1510.29
其他负债	4495.14	3061.99	3450.23	3986.01
负债合计	30642.58	40255.49	45646.96	53950.27
股本	1453.72	1453.72	1453.72	1453.72
资本公积	6548.51	6548.51	6548.51	6548.51
留存收益	6194.06	8276.84	10801.09	13975.81
归属母公司股东权益	15161.85	16279.08	18803.32	21978.04

现金流量表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	2029.93	2294.79	2775.18	3477.34
折旧与摊销	380.70	294.24	210.50	211.16
财务费用	-61.06	114.54	194.69	185.98
资产减值损失	-725.28	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	-9992.11	-4118.65	2407.40	-3363.39
其他	78.26	-153.60	19.36	-0.75
经营活动现金流净额	-8289.57	-1568.69	792.33	510.35
资本支出	-12.83	-10.00	-10.00	-10.00
其他	3567.69	10.00	10.00	10.00
投资活动现金流净额	3554.86	0.00	0.00	0.00
短期借款	1866.72	10629.94	1906.09	3087.12
长期借款	900.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	10.40	0.00	0.00	0.00
支付股利	-159.91	-218.39	-250.93	-302.62
其他	-544.36	-1101.49	-194.69	-185.98
筹资活动现金流净额	2072.85	9310.06	1460.47	2598.51
现金流量净额	-2693.64	7741.37	2252.80	3108.86
财务分析指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
销售收入增长率	6.36%	12.00%	15.00%	18.00%
营业利润增长率	37.91%	-39.15%	25.86%	23.94%
净利润增长率	34.52%	13.05%	20.93%	25.30%
EBITDA 增长率	28.21%	-33.92%	21.82%	20.76%
获利能力				
毛利率	11.44%	11.50%	11.50%	11.50%
期间费率	7.52%	7.85%	7.63%	7.48%
净利率	3.03%	3.06%	3.21%	3.41%
ROE	13.04%	13.76%	14.45%	15.54%
ROA	4.39%	4.03%	4.28%	4.56%
ROIC	16.32%	8.22%	8.64%	9.21%
EBITDA/销售收入	6.11%	3.60%	3.82%	3.91%
营运能力				
总资产周转率	1.59	1.46	1.42	1.44
固定资产周转率	65.63	80.54	103.08	137.24
应收账款周转率	6.65	6.16	6.51	6.55
存货周转率	3.40	2.69	2.72	2.76
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	110.44%	—	—	—

少数股东权益	403.73	397.35	397.35	397.35
股东权益合计	15565.58	16676.42	19200.67	22375.39
负债和股东权益合计	46208.16	56931.92	64847.63	76325.66
业绩和估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
EBITDA	4096.22	2706.85	3297.57	3982.01
PE	24.62	21.43	17.77	14.18
PB	3.17	2.96	2.57	2.20
PS	0.74	0.66	0.57	0.48
EV/EBITDA	11.47	18.41	15.01	12.42

资本结构				
资产负债率	66.31%	70.71%	70.39%	70.68%
带息债务/总负债	19.80%	41.48%	40.76%	40.21%
流动比率	1.53	1.43	1.44	1.43
速动比率	0.75	0.77	0.77	0.77
每股指标				
每股收益	1.38	1.58	1.91	2.39
每股净资产	10.71	11.47	13.21	15.39
每股经营现金	-5.70	-1.08	0.55	0.35

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。