



2023-04-12

公司点评报告

买入/维持

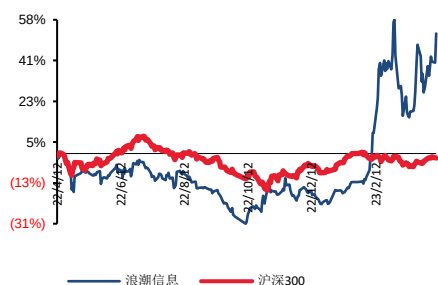
浪潮信息(000977)

昨收盘: 41.5

计算机 计算机设备

业绩稳步增长，充分受益人工智能算力需求

■ 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)	60,744/60,667
12 个月最高/最低(元)	43.15/18.90

相关研究报告:

浪潮信息(000977)《ChatGPT 及类生态爆火，公司潜在需求量增加》
——2023/02/15

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

证券分析师：曹佩

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

事件:

公司发布 2022 年年报，实现营业收入 695.25 亿元，同比增长 3.70%；归母净利润 20.80 亿元，同比增长 3.88%；扣非后的归母净利润 17.38 亿元，同比减少 3.28%。全年业绩略低于预期。

利润率保持稳定，费用控制较好。2022 年公司净利率为 2.96%，毛利率为 11.18%，与去年同期基本持平。销售费用 15.09 亿元，同比增长 3.30%；管理费用 7.08 亿元，同比下降 2.12%；财务费用 0.84 亿元，同比增长 236.76%，主要由于公司债务融资规模扩大，相应利息支出增加所致。

持续加大研发投入，驱动公司快速发展。2022 年公司研发费用为 32.3 亿元，同比增长 10.58%。公司持续聚焦云计算、大数据、人工智能、边缘计算等不同形态的智慧计算，在研发、生产、交付、服务模式等方面持续创新，各项业务保持快速增长势头。公司牵头或参与了服务器全部国标，是唯一一家同时加入全球三大开放计算组织的服务器供应商，同时在全球系统性能评测标准组织 SPEC 中担任开放系统指导委员会委员。

全球服务器龙头，紧抓数实相融产业机遇。公司抓住数实相融的产业机遇，通过不断创新算力、算法、数据基础设施，推动智算中心新基建，助力数字经济高质量发展。**1) 算力方面**，公司在人工智能计算领域完成了在硬件、平台、管理和框架等四个层面的业务布局；**2) 产品技术创新层面**，发布国内首款元宇宙服务器 MetaEngine，将为元宇宙数字空间的创建和运行提供强大算力；**3) 算法方面**，“源”发布全新技能模型，深入推进“源”开源开放计划，持续加强开发者社区建设及行业应用落地，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，目前社区已经拥有超过 3000 名开发者；**4) 数据基础设施方面**，浪潮存储持续完善产品布局，重点打造集中式存储、备份和归档存储等平台型产品，携手伙伴、客户共创场景化方案。

公司 AI 服务器性能优异，将充分受益人工智能算力需求的增长。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。在人工智能浪潮的推动下，公司 AI 服务器有望凭借优异性能，充分受益于算力需求的释放，预计公司 2023 年有望迎来营收高增长。

投资建议：公司是我国服务器行业的龙头企业，营收保持稳定增长态势。在人工智能浪潮的推动下，公司有望充分受益算力需求的释放，迎来更大发展。我们预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 1.76 元、2.13 元和 2.53 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：

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	69525.46	84821.06	101785.27	120106.62
(+/-%)	3.70%	22.00%	20.00%	18.00%
归母净利(百万元)	2080.35	2580.87	3118.39	3701.31
(+/-%)	3.88%	24.06%	20.83%	18.69%
摊薄每股收益(元)	1.421	1.763	2.130	2.529
市盈率(PE)	30.87	24.88	20.59	17.35

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

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	7277.28	9009.54	15556.58	4079.89	16645.96	营业收入	67047.55	69525.46	84821.06	101785.27	120106.62
应收和预付款项	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	营业成本	59379.32	61753.12	75117.71	90141.25	106366.68
存货	12087.66	11313.46	15062.00	16588.55	20759.10	营业税金及附加	82.42	105.07	128.19	153.83	181.52
其他流动资产	63.03	77.86	77.82	111.48	85.75	销售费用	1460.71	1508.90	1840.86	2209.03	2606.66
流动资产合计	22402.23	15024.63	20839.68	22197.49	28586.37	管理费用	723.68	708.34	864.18	1026.83	1199.65
长期股权投资	1306.54	1624.23	1624.23	1624.23	1624.23	财务费用	2921.29	3230.43	3727.66	4473.19	5278.36
投资性房地产	306.87	360.13	360.13	360.13	360.13	资产减值损失	-61.06	83.51	65.93	65.93	65.93
固定资产	0.00	0.00	31.46	0.00	0.00	投资收益	895.79	394.23	10.00	10.00	10.00
在建工程	92.62	89.13	89.13	89.13	89.13	公允价值变动	148.23	74.70	0.00	0.00	0.00
无形资产开发支出	1100.82	2056.38	1972.26	1888.14	1804.02	营业利润	0.53	8.39	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	399.55	381.54	381.54	381.54	381.54	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	859.26	906.50	416.10	402.52	402.52	利润总额	4715.47	5055.36	3076.54	3715.21	4407.83
资产总计	46208.16	41013.43	56005.74	47284.25	70325.63	所得税	365.38	335.01	0.00	0.00	0.00
短期借款	4558.03	4954.37	0.00	0.00	0.00	净利润	5080.85	5390.38	3076.54	3715.21	4407.83
应付和预收款项	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	129.62	104.28	459.98	555.78	659.67
长期借款	21928.12	13253.69	32825.87	22048.34	42324.10	归母股东净利润	4951.22	5286.09	2616.56	3159.43	3748.15
其他负债	1510.29	4221.53	3096.52	2007.80	996.07	预测指标					
负债合计	7204.17	5919.44	649.80	649.80	649.80	毛利率	11.44%	11.18%	11.44%	11.44%	11.44%
股本	30642.58	23394.66	36572.18	24705.94	43969.96	销售净利率	3.03%	2.96%	3.07%	3.09%	3.11%
资本公积	1453.72	1463.71	1463.71	1463.71	1463.71	销售收入增长率	6.36%	3.70%	22.00%	20.00%	18.00%
留存收益	6548.51	6704.53	6704.53	6704.53	6704.53	EBIT 增长率	15.31%	6.91%	39.63%	20.39%	18.37%
归母公司股东权益	7159.62	9096.25	11549.25	14513.13	18031.05	净利润增长率	34.52%	1.27%	26.80%	20.83%	18.69%
少数股东权益	15161.85	17264.48	19717.48	22681.37	26199.29	ROE	13.21%	12.05%	13.09%	13.75%	14.13%
股东权益合计	403.73	354.28	379.98	411.02	447.86	ROA	4.54%	5.47%	5.59%	7.98%	6.35%
负债和股东权益	15565.58	17618.77	20097.46	23092.38	26647.15	ROIC	33.87%	12.53%	14.43%	37.92%	17.24%
现金流量表(百万)						EPS (X)	1.368	1.421	1.763	2.130	2.529
经营性现金流	-8289.57	1799.99	12820.23	-10307.37	13614.52	PE (X)	32.06	30.87	24.88	20.59	17.35
投资性现金流	3554.86	-721.73	0.00	0.00	0.00	PB (X)	4.24	3.72	3.26	2.83	2.45
融资性现金流	2072.85	528.70	-6273.18	-1169.32	-1048.46	PS (X)	0.96	0.92	0.76	0.63	0.53
现金增加额	-2693.64	1737.68	6547.04	-11476.69	12566.06	EV/EBITDA (X)	25.51	25.03	16.23	16.29	11.03

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%。

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	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@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	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@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



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。