

2023年7月13日

何利超

H70529@capital.com.tw

目标价(元)

45

## 浪潮信息 (000977.SZ)

## Trading Buy 区间操作

短期业绩显著承压，关注未来 AI 服务器带来的高速增长机会

### 结论与建议：

公司7月11日晚发布《2023年半年度业绩预告》，预计2023H1实现净利润2.86—3.82亿元，yoy-60%—70%。公司业绩不及预期，维持“区间操作”建议。

■ **全球 GPU 等专用芯片供应链紧张，拖累上半年业绩表现：** 预计上半年实现归母净利润2.86-3.82 亿元，yoy-60%—70%；扣非后净利润0.06—1.02 亿元，yoy-88%—99%。单季度来看，Q2 净利润为0.76—1.72 亿元，yoy-62%—-88%，qoq-22%—-64%，二季度业绩进一步下滑。上半年业绩不及预期，主要受全球 GPU 及相关专用芯片供应紧张等因素的影响，公司营业收入出现下滑，经初步测算，预计 2023 年上半年营业收入同比下降 30%左右，导致公司业绩出现同比下降。

■ **传统服务器业务需求疲弱，关注未来 AI 服务器带来的高增长机会：** 我们认为传统服务器需求快速下滑+AI 服务器芯片供应紧张影响了公司上半年的业绩表现，通用 X86 服务器受到互联网企业需求疲弱以及切换预算至 AI 服务器的影响，库存持续维持高位，行业处于周期底部；AI 服务器端需求旺盛，但由于英伟达的供应策略影响，国内 A800 供不应求，导致公司 AI 服务器业务增速受限。考虑到美国相关政策未来的不确定性，我们认为短期内 GPU 芯片供应荒还将持续，未来随着 GPU 供应压力缓解，AI 服务器将为公司重新带来高速增长的机会。

■ **服务器行业龙头地位稳固，AI 服务器一枝独秀：** 据 Gartner 数据，2022H1 公司服务器在全球市占率 10.4%位居全球第二、中国第一，服务器行业龙头地位稳固。同时据 IDC 数据，2021 年浪潮 AI 服务器在全球市场（规模约 1,006 亿元）占有率为 20.9%，全球第一；在中国市场（规模约 350 亿元）占有率为 52.4%，销售额同比增长 68.3%，保持全球与中国市场第一。国内数字经济建设带动多行业服务器采购需求，同时 ChatGPT 带动全球 AI 服务器需求大幅提升，公司在 AI 服务器领域长期布局，具备深厚技术优势和稳固的龙头地位，预计将率先受益。我们认为 2023 年由于需求暴增，导致 AI 服务器售价持续上涨，由于公司此前已锁定电子料成本，本轮 AI 服务器将带动公司盈利能力显著提，业绩有望持续超出市场预期。

■ **盈利预测：** 我们预计公司 2023/24 年净利润分别为 11.90/23.23 亿元，yoy-42.81%/+95.19%，折合 EPS 为 0.81/1.59 元，目前 A 股股价对应 PE 为 51/26 倍，给予“区间操作”评级。

■ **风险提示：** 1、海外经济衰退影响；2、美国相关芯片供应政策变化；3、下游云计算、AI 产业发展不及预期。

### 公司基本资讯

产业别	计算机
A 股价(2023/7/12)	41.20
深证成指(2023/7/12)	10919.26
股价 12 个月高/低	66.04/18.8
总发行股数(百万)	1472.14
A 股数(百万)	1469.82
A 市值(亿元)	605.57
主要股东	浪潮集团有限公司(32.77%)
每股净值(元)	11.12
股价/账面净值	3.71
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-8.7 3.4 68.8

### 近期评等

2023.04.12	买进	41.35
------------	----	-------

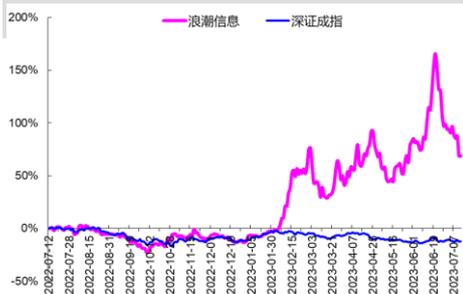
### 产品组合

服务器及部件	99.17%
IT 终端及散件	0.44%
其他	0.40%

### 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



年度截止 12 月 31 日		2020	2021	2022	2023E	2024E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	1466.45	2002.74	2080.35	1189.84	2322.50
同比增减	%	57.90%	36.57%	3.88%	-42.81%	95.19%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.00	1.37	1.42	0.81	1.59
同比增减	%	39.08%	36.57%	3.88%	-42.81%	95.19%
A 股市盈率(P/E)	X	41	30	29	51	26
股利 (DPS)	RMB 元	0.11	0.14	0.15	0.15	1.15
股息率 (Yield)	%	0.27%	0.34%	0.36%	0.36%	2.79%

### 【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）	2020	2021	2022	2023E	2024E
营业收入	63038	67048	69525	53393	66665
经营成本	55661	59379	61753	46995	58339
营业税金及附加	92	82	105	80	100
销售费用	1864	1461	1509	1175	1467
管理费用	3457	3645	3939	3310	4133
财务费用	134	(61)	84	107	133
资产减值损失	532	(725)	(393)	(800)	(400)
投资收益	132	148	75	70	70
营业利润	1743	2153	2156	1336	2502
营业外收入	5	8	7	7	7
营业外支出	63	2	3	1	1
利润总额	1685	2160	2160	1342	2508
所得税	176	130	104	134	151
少数股东损益	43	27	(25)	18	35
归属于母公司股东权益	1466	2003	2080	1190	2323

附二：合并资产负债表

会计年度（百万元）	2020	2021	2022	2023E	2024E
货币资金	10134	7277	9010	10178	11878
应收账款	8207	11970	11041	8543	10666
存货	10943	22402	15025	9611	12000
流动资产合计	35781	43756	37580	30541	38132
长期股权投资	308	307	360	320	320
固定资产	1064	979	1215	1600	1600
在建工程	18	121	841	50	50
非流动资产合计	2542	2452	3434	3190	3190
资产总计	38323	46208	41013	33731	41322
流动负债合计	22603	28659	18644	18260	22799
非流动负债合计	892	1984	4751	(3356)	(2662)
负债合计	23495	30643	23395	14904	20138
少数股东权益	380	404	354	372	408
股东权益合计	14828	15566	17619	18827	21185
负债及股东权益合计	38323	46208	41013	33731	41322

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2020	2021	2022	2023E	2024E
经营活动产生的现金流量净额	2330	(8290)	1800	2082	2600
投资活动产生的现金流量净额	(3970)	3555	(722)	(1900)	(1900)
筹资活动产生的现金流量净额	5315	2073	529	1000	1000
现金及现金等价物净增加额	3601	(2694)	1738	1182	1700

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场，或买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。