

浪潮信息(000977)

报告日期: 2023 年 11 月 04 日

业绩超预期，供应体系逐步多元

——浪潮信息 2023 年三季报点评

投资要点

- 公司披露了 2023 年三季报，前三季度营收 480.96 亿，同比-8.85%，归母净利润 7.87 亿，同比-49.12%，扣非归母净利润 4.30 亿，同比-69.30%，业绩超预期。
- 单季度收入高增，毛利率暂时承压
单 Q3 营收 232.99 亿，同比+30.04%，归母净利润 4.61 亿，同比-22.06%，扣非归母净利润 4.19 亿，同比-25.63%；毛利率 7.82%，同比减少 3.6pct，环比减少 2.6pct。
- 推动 AIGC 技术创新，G7 平台支持多种加速芯片
单 Q3 销售/管理/研发费用率为 1.55%/0.59%/3.19%，同比减少 0.59/0.18/1.16pct；公司持续强化在算力、算法、调度系统等层面的业务布局，公司发布的全新一代 G7 算力平台，涵盖面向云计算、大数据、人工智能等应用场景的 16 款产品，采用开放多元的架构设计，支持 x86、ARM 等国际国内 8 种通用处理器和 51 种加速芯片。
- 加大备货，供应体系逐步多元
公司近三个月持续加大备货力度，Q3 末公司存货达到 211 亿，同比+24.93%，于二季度末环比+5.48%，公司将 JDM 商业模式的探索同供应链创新相结合，将人工智能、5G、边缘计算、云计算等新技术融入供应链之中，打造了数字化、智能化的供应链管理系统，提供科学决策依据，通过趋势预判、策略备货、核心部件验证替换等，减少供应链波动。
- 盈利预测和估值
考虑到美国逐步加大芯片限制的情况，因此预计公司 23-25 年营业收入 730.75 /840.29 /924.32 亿（+5.10%/+14.99%/+10.00%），归母净利润 15.36/20.36/23.12 亿（-26.17%/+32.57%/+13.56%），对应 PE 为 28.92/21.81/19.21，维持“买入”评级。
- 风险提示
市场竞争风险、汇率波动的风险、人力成本上升的风险、技术更新换代的创新风险、管理风险、供应链风险等。

投资评级：买入(维持)

分析师：刘雯蜀
执业证书号：s1230523020002
liuwenshu03@stocke.com.cn

分析师：李佩京
执业证书号：S1230522060001
lipeijing@stocke.com.cn

基本数据

收盘价 ¥ 30.17
总市值(百万元) 44,414.32
总股本(百万股) 1,472.14

股票走势图



相关报告

- 《芯片供应影响上半年收入，AIGC 有望驱动未来成长》 2023.08.28
- 《全球 AI 服务器龙头，迎来新一轮成长起点》 2023.06.18
- 《营收增速逐季提升费用率创新低，静待需求持续回暖》 2022.04.19

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	69,525	73,075	84,029	92,432
(+/-) (%)	3.70%	5.10%	14.99%	10.00%
归母净利润	2,080	1,536	2,036	2,312
(+/-) (%)	3.88%	-26.17%	32.57%	13.56%
每股收益(元)	1.41	1.04	1.38	1.57
P/E	21.35	28.92	21.81	19.21

资料来源：wind、浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	37,580	38,293	41,121	43,057
现金	9,010	10,525	13,302	16,270
交易性金融资产	33	28	23	18
应收账款	11,116	11,383	12,306	12,160
其它应收款	78	71	79	85
预付账款	120	131	151	166
存货	15,025	14,521	13,616	12,704
其他	2,199	1,634	1,644	1,654
非流动资产	3,434	3,696	3,853	3,956
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	360	410	460	510
固定资产	1,215	1,514	1,702	1,831
无形资产	381	231	181	131
在建工程	841	799	769	748
其他	636	743	741	735
资产总计	41,013	41,989	44,975	47,013
流动负债	18,644	17,966	17,880	16,563
短期借款	4,954	5,454	5,954	6,454
应付款项	10,503	9,258	8,380	6,700
预收账款	0	0	0	0
其他	3,187	3,254	3,545	3,408
非流动负债	4,751	5,709	6,714	7,719
长期借款	4,222	5,222	6,222	7,222
其他	530	487	492	497
负债合计	23,395	23,675	24,594	24,281
少数股东权益	354	402	465	536
归属母公司股东权益	17,264	17,912	19,916	22,195
负债和股东权益	41,013	41,989	44,975	47,013

现金流量表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,800	1,911	2,358	2,580
净利润	2,056	1,584	2,099	2,384
折旧摊销	388	504	550	580
财务费用	466	421	486	551
投资损失	(75)	(73)	(84)	(92)
营运资金变动	(1,446)	(462)	(643)	(792)
其它	411	(62)	(50)	(50)
投资活动现金流	(722)	(627)	(567)	(534)
资本支出	(1,120)	(659)	(604)	(580)
长期投资	(53)	(45)	(45)	(45)
其他	451	77	82	91
筹资活动现金流	529	107	1,019	954
短期借款	396	500	500	500
长期借款	2,711	1,000	1,000	1,000
其他	(2,579)	(1,393)	(481)	(546)
现金净增加额	1,738	1,515	2,778	2,968

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	69,525	73,075	84,029	92,432
营业成本	61,753	65,349	75,423	83,173
营业税金及附加	105	110	126	139
营业费用	1,509	1,598	1,696	1,805
管理费用	708	732	798	864
研发费用	3,230	3,545	3,797	3,950
财务费用	84	389	449	504
资产减值损失	(393)	(51)	49	49
公允价值变动损益	8	0	0	0
投资净收益	75	73	84	92
其他经营收益	331	292	336	370
营业利润	2,156	1,666	2,209	2,508
营业外收支	4	1	1	1
利润总额	2,160	1,667	2,210	2,509
所得税	104	83	110	125
净利润	2,056	1,584	2,099	2,384
少数股东损益	(25)	48	63	72
归属母公司净利润	2,080	1,536	2,036	2,312
EBITDA	2,552	2,560	3,209	3,593
EPS（最新摊薄）	1.41	1.04	1.38	1.57

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	3.70%	5.10%	14.99%	10.00%
营业利润	0.13%	-22.74%	32.59%	13.56%
归属母公司净利润	3.88%	-26.17%	32.57%	13.56%
获利能力				
毛利率	11.18%	10.57%	10.24%	10.02%
净利率	2.99%	2.10%	2.42%	2.50%
ROE	12.05%	8.58%	10.22%	10.42%
ROIC	7.64%	6.68%	7.70%	7.81%
偿债能力				
资产负债率	57.04%	56.38%	54.68%	51.65%
净负债比率	132.78%	129.27%	120.67%	106.82%
流动比率	2.02	2.13	2.30	2.60
速动比率	1.12	1.22	1.44	1.72
营运能力				
总资产周转率	1.59	1.76	1.93	2.01
应收账款周转率	6.04	6.70	7.49	7.96
应付账款周转率	4.57	7.48	9.73	12.69
每股指标(元)				
每股收益	1.41	1.04	1.38	1.57
每股经营现金	1.22	1.30	1.60	1.75
每股净资产	11.73	12.17	13.53	15.08
估值比率				
P/E	21.35	28.92	21.81	19.21
P/B	2.57	2.48	2.23	2.00
EV/EBITDA	12.47	17.50	13.57	11.71

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>