

浪潮信息(000977.SZ)

业绩高速增长，布局全栈AI能力把握大模型产业发展机遇

推荐 (维持)

股价:31.02元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.ieisystem.com
大股东/持股	浪潮集团有限公司/31.93%
实际控制人	山东省人民政府国有资产监督管理委员会
总股本(百万股)	1,472
流通A股(百万股)	1,470
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	457
流通A股市值(亿元)	456
每股净资产(元)	12.50
资产负债率(%)	70.3

行情走势图



证券分析师

闫磊 投资咨询资格编号
S1060517070006
YANLEI511@pingan.com.cn

黄韦涵 投资咨询资格编号
S1060523070003
HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn

研究助理

王佳一 一般证券从业资格编号
S1060123070023
WANGJIAYI446@pingan.com.cn



事项:

公司公告2024年半年报，2024年上半年实现营业收入420.64亿元，同比增长68.71%，实现归母净利润5.97亿元，同比增长90.56%。

平安观点:

- 公司2024年上半年业绩高速增长。**公司2024年上半年实现营收420.64亿元，同比增长68.71%。公司上半年营收同比实现大幅增长，主要是因为，客户需求增加，服务器销售增长。公司2024年上半年实现归母净利润5.97亿元，同比增长90.56%；实现扣非归母净利润4.22亿元，相比去年同期由负转正，公司业绩表现亮眼。在盈利能力指标方面，公司上半年毛利率和期间费用率均同比下降，其中，期间费用率下降幅度相对更大。公司2024年上半年毛利率为7.74%，同比下降3.66个百分点；期间费用率为5.52%，同比下降4.05个百分点。
- 公司全球服务器行业龙头地位稳固，海外业务表现良好。**根据 Gartner、IDC 发布的最新数据，公司服务器、存储产品市场占有率当前持续保持全球前列，2024 年第一季度，公司服务器全球第二，中国第一；公司存储装机容量全球前三、中国第一。作为全球服务器行业龙头，公司上半年海外业务表现良好。2024年上半年，公司海外业务收入为122.64亿元，同比增长171.54%，海外业务收入的营收占比为29.16%，同比提高11.04个百分点。
- 公司布局全栈AI能力，把握大模型产业发展机遇。**当前，生成式人工智能发展迅猛，AI 大模型在各行各业加速落地。为了助推“AI+”快速落地，公司提出了“以应用为导向、以系统为核心”的理念，通过对算法、算力、数据、互联等方面进行全局优化，让智算系统整体性能最优，助推“AI+”快速落地。在算法方面，公司持续推动“源”大模型的迭代，2024年推出的“源 2.0-M32”开源大模型配合 EPAI，能够助力企业实现 AI 更高效落地应用，加速智能化进程。2024 年，公司开发的“源”大模型算法已

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	69,525	65,867	85,580	105,623	124,406
YOY(%)	3.7	-5.3	29.9	23.4	17.8
净利润(百万元)	2,080	1,783	2,305	2,896	3,559
YOY(%)	3.9	-14.3	29.3	25.6	22.9
毛利率(%)	11.2	10.0	9.6	9.7	9.9
净利率(%)	3.0	2.7	2.7	2.7	2.9
ROE(%)	12.0	9.9	11.5	12.8	13.8
EPS(摊薄/元)	1.41	1.21	1.57	1.97	2.42
P/E(倍)	22.0	25.6	19.8	15.8	12.8
P/B(倍)	2.8	2.5	2.3	2.0	1.8

经完成备案并获公布。在算力方面，公司推出的全新一代开放加速计算服务器 NF5698G7、稳定高效的多元算力平台等多款 AI 服务器产品，都具有多元开放、绿色节能的共性；新一代模块式液冷智算中心，覆盖了不同的计算节点，兼容了通用 CPU、GPU、OAM，可以给客户提供数据中心部署实施完整的液冷解决方案，实现 PUE 低至 1.1。在数据基础设施层面，2024 年，公司发布了生成式 AI 存储解决方案，满足大模型应用在存储性能和存储容量方面的严苛需求。在互联方面，2024 年公司推出的超级 AI 以太网交换机 X400，是国内首款基于 NVIDIA Spectrum-X 平台打造，具备高吞吐、低时延、高可靠等优势，针对 AI 大模型场景进行 RoCE 优化，比传统的 RoCE 网络性能提升了 1.6 倍，为大模型训练和推理提供领先的 AI 网络性能。当前，在大模型的浪潮下，大模型需要大算力，大模型产业未来发展前景广阔。公司在全栈 AI 能力方面的布局，将为公司把握大模型产业发展机遇提供有力支撑。

- **投资建议：**我们维持对公司2024-2026年的盈利预测，预计公司2024-2026年的归母净利润分别为23.05亿元、28.96亿元、35.59亿元，EPS分别为1.57元、1.97元、2.42元，对应8月27日收盘价的PE分别约为19.8、15.8、12.8倍。当前，在大模型的浪潮下，大模型需要大算力，大模型产业未来发展前景广阔。我们认为，公司作为全球服务器行业龙头，布局全栈 AI 能力，将深度受益大模型产业发展机遇。我们看好公司的未来发展，维持对公司的“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 公司在国内CSP行业市占率下降的风险。国内的大型互联网企业对服务器供应商产品和技术能力的要求很高，如果公司未来不能持续保持服务器产品和技术先进性，或者不能持续保持跟互联网客户的紧密协同，公司在国内CSP行业市占率将存在下降的风险。2) 公司AI服务器业务发展不达预期。美国对华半导体出口管制升级，在此情况下，中长期来看，公司AI服务器的英伟达芯片的供应链将持续受到影响，公司的AI服务器业务发展存在不达预期的风险。3) 公司大模型算法业务发展不达预期。2024 年，公司开发的“源”大模型算法已经完成备案并获公布。如果“源”大模型不能持续保持迭代更新，或者“源”大模型在行业应用中的推广进度低于预期，则公司大模型算法业务将存在发展不达预期的风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	44419	46038	53677	61408
现金	12013	9825	10562	12441
应收票据及应收账款	9718	9336	11812	14935
其他应收款	65	85	105	123
预付账款	841	1093	1349	1589
存货	19115	22249	25605	27330
其他流动资产	2667	3450	4245	4991
非流动资产	3701	3276	2847	2447
长期投资	412	425	438	451
固定资产	2099	1791	1480	1165
无形资产	337	295	251	204
其他非流动资产	853	764	678	627
资产总计	48120	49314	56524	63855
流动负债	21263	22685	29464	35583
短期借款	2052	0	1490	2697
应付票据及应付账款	11862	15483	19091	22438
其他流动负债	7350	7202	8883	10448
非流动负债	8572	6269	4094	2100
长期借款	8151	5849	3673	1680
其他非流动负债	421	421	421	421
负债合计	29835	28955	33558	37683
少数股东权益	338	355	376	402
股本	1472	1472	1472	1472
资本公积	6822	6822	6823	6825
留存收益	9652	11710	14295	17472
归属母公司股东权益	17947	20004	22590	25770
负债和股东权益	48120	49314	56524	63855

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	520	2661	1863	3131
净利润	1796	2322	2917	3585
折旧摊销	356	438	445	419
财务费用	-203	346	228	181
投资损失	-126	-126	-126	-126
营运资金变动	-1940	-333	-1614	-941
其他经营现金流	638	15	14	13
投资活动现金流	-585	99	98	97
资本支出	372	0	3	6
长期投资	29	0	0	0
其他投资现金流	-986	99	95	91
筹资活动现金流	2940	-4947	-1224	-1349
短期借款	-2903	-2052	1490	1207
长期借款	3886	-2302	-2175	-1994
其他筹资现金流	1957	-593	-539	-563
现金净增加额	2910	-2187	737	1878

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	65867	85580	105623	124406
营业成本	59254	77343	95364	112084
税金及附加	154	200	247	291
营业费用	1455	1147	2091	2488
管理费用	765	856	1056	1244
研发费用	3071	3680	3908	4603
财务费用	-203	346	228	181
资产减值损失	-450	-584	-721	-849
信用减值损失	72	93	115	136
其他收益	717	717	717	717
公允价值变动收益	-9	0	1	2
投资净收益	126	126	126	126
资产处置收益	-0	-0	-0	-0
营业利润	1826	2361	2967	3646
营业外收入	5	5	5	5
营业外支出	4	4	4	4
利润总额	1827	2362	2968	3647
所得税	31	40	51	62
净利润	1796	2322	2917	3585
少数股东损益	13	17	21	26
归属母公司净利润	1783	2305	2896	3559
EBITDA	1980	3146	3641	4247
EPS (元)	1.21	1.57	1.97	2.42

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	-5.3	29.9	23.4	17.8
营业利润(%)	-15.3	29.3	25.7	22.9
归属于母公司净利润(%)	-14.3	29.3	25.6	22.9
获利能力				
毛利率(%)	10.0	9.6	9.7	9.9
净利率(%)	2.7	2.7	2.7	2.9
ROE(%)	9.9	11.5	12.8	13.8
ROIC(%)	6.5	11.6	12.6	13.4
偿债能力				
资产负债率(%)	62.0	58.7	59.4	59.0
净负债比率(%)	-9.9	-19.5	-23.5	-30.8
流动比率	2.1	2.0	1.8	1.7
速动比率	1.0	0.9	0.8	0.8
营运能力				
总资产周转率	1.4	1.7	1.9	1.9
应收账款周转率	7.2	9.9	9.6	8.9
应付账款周转率	6.48	6.48	6.48	6.48
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	1.21	1.57	1.97	2.42
每股经营现金流(最新摊薄)	0.35	1.81	1.27	2.13
每股净资产(最新摊薄)	12.19	13.59	15.35	17.50
估值比率				
P/E	25.6	19.8	15.8	12.8
P/B	2.5	2.3	2.0	1.8
EV/EBITDA	27	16	14	12

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层