

浪潮信息(000977.SZ)

业绩高速增长，算力基础设施布局进一步完善

推荐 (维持)

股价:46.1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)	679
流通A股市值(亿元)	678
每股净资产(元)	12.84
资产负债率(%)	77.2

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年三季报。2024年前三季度，公司实现营业收入831.26亿元，同比增长72.26%，实现归母净利润12.94亿元，同比增长67.05%。

平安观点:

- 公司2024年前三季度业绩实现高速增长。**根据公司公告，公司2024年前三季度实现营业收入831.26亿元，同比增长72.26%，实现归母净利润12.94亿元，同比增长67.05%，实现扣非归母净利润11.55亿元，同比增长176.67%。公司前三季度业绩同比高速增长，主要是因为，公司坚持以市场为导向，积极把握行业发展机遇，进一步完善产品线布局，持续致力于产品技术创新和提升客户满意度，大力拓展国内外客户。同时公司提高生产交付能力，加快产品交付，实现业务快速增长。分季度看，公司2024年单三季度分别实现营收、归母净利润、扣非归母净利润410.62亿元、6.97亿元、7.34亿元，分别同比增长76.05%、51.09%、75.18%，公司单三季度业绩表现延续了年初以来的亮眼势头。
- 公司毛利率和期间费用率同比均下降，存货同比大幅增长。**公司2024年前三季度毛利率为6.70%，同比下降2.97个百分点。公司2024年前三季度期间费用率为4.33%，同比下降3.08个百分点，其中，销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别为1.23%、0.64%、2.75%、-0.30%，相比上年同期分别变化-0.92 pct、-0.45 pct、-1.76 pct、0.04 pct。2024年三季度末，公司存货为385.09亿元，同比大幅增长82.50%。我们认为，公司三季度末存货同比大幅增长，将为四季度的产品交付提供强力支撑，公司四季度乃至全年营收都将保持良好的增长势头。
- 公司公告拟收购网络科技，进一步完善算力基础设施布局。**公司发布关于对外投资暨关联交易的公告，拟以自有资金购买云科公司和浪潮科技分别持有的网络科技51%、49%的股权。本次交易完成后，公司将持有

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	69,525	65,867	108,414	135,504	162,643
YOY(%)	3.7	-5.3	64.6	25.0	20.0
净利润(百万元)	2,080	1,783	2,474	3,166	3,907
YOY(%)	3.9	-14.3	38.8	28.0	23.4
毛利率(%)	11.2	10.0	7.1	7.2	7.3
净利率(%)	3.0	2.7	2.3	2.3	2.4
ROE(%)	12.0	9.9	12.3	13.8	14.8
EPS(摊薄/元)	1.41	1.21	1.68	2.15	2.65
P/E(倍)	32.6	38.1	27.4	21.4	17.4
P/B(倍)	4.2	3.8	3.4	3.0	2.6

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

网络科技100%的股权。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。在人工智能快速发展的背景下，数据中心网络基础设施优化需求激增。网络设备是新型基础设施建设的重要组成部分，作为硬件基础设施体系支撑大数据、人工智能、工业互联网等领域的上层应用，与公司智慧计算业务具有较强的协同性。收购网络科技，可以快速补齐公司网络产品线的短板与不足，进一步丰富公司产品线，加速计算、存储和网络的协同发展，进一步完善公司算力基础设施布局，提升公司整体竞争力，助力公司把握大模型产业发展机遇。

- **投资建议：**根据公司的2024年三季报，我们调整对公司2024-2026年的盈利预测，预计公司2024-2026年的归母净利润分别为24.74亿元（原预测值为23.05亿元）、31.66亿元（原预测值为28.96亿元）、39.07 亿元（原预测值为35.59亿元），EPS分别为1.68元、2.15元、2.65元，对应11月4日收盘价的PE分别约为27.4、21.4、17.4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的先进性，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	57484	69761	81300
现金	12013	10841	13550	16264
应收票据及应收账款	9718	11827	15153	19525
其他应收款	65	107	134	161
预付账款	841	1385	1731	2077
存货	19115	28968	33761	36764
其他流动资产	2667	4356	5431	6509
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	60760	72607	83747
流动负债	21263	33980	45152	54767
短期借款	2052	4603	8471	10782
应付票据及应付账款	11862	20159	25172	30184
其他流动负债	7350	9218	11509	13802
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	40249	49246	56867
少数股东权益	338	356	379	408
股本	1472	1472	1472	1472
资本公积	6822	6822	6823	6825
留存收益	9652	11860	14687	18175
归属母公司股东权益	17947	20155	22982	26472
负债和股东权益	48120	60760	72607	83747

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	-1154	1312	2721
净利润	1796	2492	3189	3936
折旧摊销	356	438	445	419
财务费用	-203	100	53	1
投资损失	-126	-126	-126	-126
营运资金变动	-1940	-4072	-2263	-1522
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	-116	1299	-104
短期借款	-2903	2552	3867	2311
长期借款	3886	-2302	-2175	-1994
其他筹资现金流	1957	-366	-392	-421
现金净增加额	2910	-1172	2709	2714

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	65867	108414	135504	162643
营业成本	59254	100698	125742	150775
税金及附加	154	253	317	380
营业费用	1455	1453	1762	2098
管理费用	765	867	1070	1269
研发费用	3071	3036	3781	4521
财务费用	-203	100	53	1
资产减值损失	-450	-434	-528	-618
信用减值损失	72	118	148	177
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	2534	3243	4003
营业外收入	5	5	5	5
营业外支出	4	4	4	4
利润总额	1827	2535	3245	4004
所得税	31	43	55	68
净利润	1796	2492	3189	3936
少数股东损益	13	18	23	29
归属母公司净利润	1783	2474	3166	3907
EBITDA	1980	3073	3742	4424
EPS (元)	1.21	1.68	2.15	2.65

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	-5.3	64.6	25.0	20.0
营业利润(%)	-15.3	38.8	28.0	23.4
归属于母公司净利润(%)	-14.3	38.8	28.0	23.4
获利能力				
毛利率(%)	10.0	7.1	7.2	7.3
净利率(%)	2.7	2.3	2.3	2.4
ROE(%)	9.9	12.3	13.8	14.8
ROIC(%)	6.5	11.2	10.5	11.1
偿债能力				
资产负债率(%)	62.0	66.2	67.8	67.9
净负债比率(%)	-9.9	-1.9	-6.0	-14.1
流动比率	2.1	1.7	1.5	1.5
速动比率	1.0	0.7	0.6	0.7
营运能力				
总资产周转率	1.4	1.8	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	1.68	2.15	2.65
每股经营现金流(最新摊薄)	0.35	-0.78	0.89	1.85
每股净资产(最新摊薄)	12.19	13.69	15.61	17.98
估值比率				
P/E	38.1	27.4	21.4	17.4
P/B	3.8	3.4	3.0	2.6
EV/EBITDA	27	26	21	18

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