

浪潮信息(000977.SZ)

公司2024年业绩表现亮眼，AI布局持续完善

推荐（维持）

股价:53.48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)	787
流通A股市值(亿元)	786
每股净资产(元)	13.58
资产负债率(%)	71.4

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年年报。2024年，公司实现营业收入1147.67亿元，同比增长74.24%；实现归母净利润22.92亿元，同比增长28.55%；实现扣非归母净利润18.74亿元，同比增长67.59%。公司发布利润分配预案：以1,472,135,122为基数，向全体股东每10股派发现金红利1.15元（含税），送红股0股（含税），不以公积金转增股本。

平安观点:

- 公司2024年业绩表现亮眼。**2024年，公司实现营业收入1147.67亿元，同比增长74.24%；实现归母净利润22.92亿元，同比增长28.55%；实现扣非归母净利润18.74亿元，同比增长67.59%。公司2024年业绩表现亮眼。费用方面，2024年，公司期间费用率为4.73%，较上年同期下降3.00个百分点，其中销售/管理/研发费用率分别为1.26%/0.70%/3.06%，分别较上年同期下降0.95/0.46/1.60个百分点。2024年，公司持续聚焦云计算、大数据、人工智能为代表的智慧计算，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。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持续保持全球前列：2024年，服务器全球第二，中国第一；2024年，存储装机容量全球前三、中国第一；2024年，液冷服务器中国第一；2024年上半年，边缘服务器中国第一。
- 公司构筑全栈AI能力，助推“AI+”快速落地。**1) 算法方面：2024年，公司面向企业大模型应用开发推出了企业大模型开发平台“元脑企智”EPAI，支持包括CPU、GPU和各类加速卡在内的20+多元计算芯片，降低企业跨算力平台迁移、多元模型部署适配的试错成本。同时，公司持续推动“源”大模型的迭代，2024年推出了“源2.0-M32”开源大模型，构建包含32个专家（Expert）的混合专家模型（MoE），并大幅提升了模型算力效率，模型运行时激活参数为37亿，但是精度却能对标700亿参数的Llama3开源大模型。2) 算力方面：2024年，公司发布了业界首个

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	65,867	114,767	166,239	207,773	249,356
YOY(%)	-5.3	74.2	44.8	25.0	20.0
净利润(百万元)	1,783	2,292	3,210	4,033	4,866
YOY(%)	-14.3	28.5	40.1	25.6	20.7
毛利率(%)	10.04	6.85	7.62	7.63	7.64
净利率(%)	2.7	2.0	1.93	1.94	1.95
ROE(%)	9.9	11.5	13.9	14.9	15.3
EPS(摊薄/元)	1.21	1.56	2.18	2.74	3.31
P/E(倍)	44.2	34.4	24.5	19.5	16.2
P/B(倍)	4.4	3.9	3.4	2.9	2.5

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

仅靠4颗CPU运行千亿参数大模型的AI通用服务器NF8260G7，能够灵活满足基于大模型的AI应用及云计算、数据库等通用场景；还重磅发布了元脑服务器第八代新品，基于开放架构设计，业界率先实现“一机多芯”，引领多元算力生态共进，具备更全面的智能能力和更高能效，更好支撑AI大模型开发与应用创新；推出了国内首款42kW智算风冷算力仓，单机柜可部署AI服务器的数量是传统风冷机柜的6倍以上，相比传统风冷数据中心整体节能25%以上。此外，还面向数据中心升级了设备焕新服务，丰富了服务类型，新增性能、容量和整机焕新服务。

- **公司全栈布局液冷，持续推进液冷技术研发创新。**公司持续践行“Allin液冷”战略，推进数据中心绿色降碳。在产品层面，发布全栈液冷产品，实现全线服务器产品均支持冷板式液冷，并从部件、整机到数据中心，持续进行液冷产品创新，包含全液冷冷板服务器、全液冷机柜、机柜式冷量分配单元、高密液冷智算算力仓等，数据中心产品体系不断完善，液冷服务器连续3年蝉联中国市场第一。其中，公司推出的全液冷冷板服务器实现了对CPU、内存、硬盘和网卡等服务器主要发热部件的冷板全液冷覆盖，PUE降至接近于1的极致水平，并通过“去空调化”节省30%以上的数据中心空间，充分满足数据中心的高密度部署需求。在系统方案层面，提供液冷数据中心全生命周期整体解决方案，具有从室外一次侧冷源到室内二次侧CDU、液冷连接系统、液冷服务器等全线布局。目前，公司液冷产品和解决方案已相继在众多头部互联网公司，以及金融、通信、教科研等领域实现批量化部署。同时，公司持续推进液冷技术的研发创新，积极从事两相液冷、负压液冷、原生液冷等先进技术的开发。为从根源解决冷却液泄露问题，公司首创了一种可以使得液冷系统二次侧均为负压的动力单元——液环式真空CDU，利用管路内的负压，杜绝了漏液隐患。同时，公司持续推进液冷技术的研发创新，积极从事两相液冷、负压液冷、原生液冷等先进技术的开发。为从根源解决冷却液泄露问题，公司首创了一种可以使得液冷系统二次侧均为负压的动力单元——液环式真空CDU，利用管路内的负压，杜绝了漏液隐患。
- **投资建议：**根据公司的2024年年报，我们调整对公司2025-2027年的盈利预测，预计公司2025-2027年的归母净利润分别为32.10亿元（原预测值为31.66亿元）、40.33亿元（原预测值为39.07亿元）、48.66亿元（新增），EPS分别为2.18元、2.74元、3.31元，对应3月31日收盘价的PE分别约为24.5X、19.5X、16.2X。当前，在AIGC的浪潮下，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）公司供应链的风险。**美国商务部工业与安全局（BIS）于当地时间2025年3月25日公布信息，将公司列入“实体清单”。根据公司公告，目前看，该事件对公司的影响总体可控，各项业务稳步推进。但中长期看，被列入“实体清单”或将对公司的供应链产生风险。**3）公司大模型算法业务发展不达预期。**2024年，公司持续推动“源”大模型的迭代，2024年推出了“源2.0-M32”开源大模型。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	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	66604	101957	127405	152877
现金	7335	16624	20777	24936
应收票据及应收账款	11718	16974	21214	25460
其他应收款	42	61	77	92
预付账款	1527	2212	2765	3318
存货	40633	58369	72943	87528
其他流动资产	5348	7717	9629	11543
非流动资产	4587	4030	3472	2936
长期投资	570	564	558	552
固定资产	2898	2446	1995	1542
无形资产	370	317	263	208
其他非流动资产	750	701	655	634
资产总计	71191	105986	130877	155813
流动负债	44531	78362	101293	123223
短期借款	1395	16260	23694	30113
应付票据及应付账款	25582	36748	45924	55106
其他流动负债	17554	25354	31675	38005
非流动负债	6330	4179	2225	508
长期借款	5832	3682	1728	11
其他非流动负债	497	497	497	497
负债合计	50860	82541	103518	123731
少数股东权益	333	331	327	323
股本	1472	1472	1472	1472
资本公积	6822	6822	6823	6825
留存收益	11703	14820	18736	23461
归属母公司股东权益	19997	23115	27032	31759
负债和股东权益	71191	105986	130877	155813

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	71	-2758	-273	734
净利润	2290	3208	4029	4861
折旧摊销	482	552	555	535
财务费用	-335	573	935	1132
投资损失	-12	-12	-12	-12
营运资金变动	-3407	-7098	-5798	-5801
其他经营现金流	1052	19	18	18
投资活动现金流	-370	-2	-3	-4
资本支出	171	0	3	6
长期投资	-99	0	0	0
其他投资现金流	-442	-2	-6	-10
筹资活动现金流	-3835	12049	4429	3428
短期借款	-656	14865	7435	6418
长期借款	-2319	-2150	-1954	-1717
其他筹资现金流	-860	-666	-1051	-1273
现金净增加额	-4663	9289	4153	4158

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	114767	166239	207773	249356
营业成本	106909	153572	191919	230293
税金及附加	143	208	208	311
营业费用	1450	2101	2626	3151
管理费用	804	1165	1247	1496
研发费用	3512	5087	6233	7281
财务费用	-335	573	935	1132
资产减值损失	-510	-739	-923	-1108
信用减值损失	-115	-167	-208	-250
其他收益	668	668	668	668
公允价值变动收益	22	0	1	2
投资净收益	12	12	12	12
资产处置收益	2	2	2	2
营业利润	2362	3309	4157	5016
营业外收入	8	8	8	8
营业外支出	7	7	7	7
利润总额	2363	3310	4158	5017
所得税	73	102	129	155
净利润	2290	3208	4029	4861
少数股东损益	-2	-3	-3	-4
归属母公司净利润	2292	3210	4033	4866
EBITDA	2510	4435	5648	6685
EPS（元）	1.56	2.18	2.74	3.31

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	74.2	44.8	25.0	20.0
营业利润(%)	29.4	40.1	25.6	20.7
归属于母公司净利润(%)	28.5	40.1	25.6	20.7
获利能力				
毛利率(%)	6.8	7.6	7.6	7.6
净利率(%)	2.0	1.9	1.9	2.0
ROE(%)	11.5	13.9	14.9	15.3
ROIC(%)	8.4	13.7	11.4	11.3
偿债能力				
资产负债率(%)	71.4	77.9	79.1	79.4
净负债比率(%)	-0.5	14.2	17.0	16.2
流动比率	1.5	1.3	1.3	1.2
速动比率	0.4	0.4	0.4	0.4
营运能力				
总资产周转率	1.6	1.6	1.6	1.6
应收账款周转率	9.8	9.8	9.8	9.8
应付账款周转率	4.65	4.65	4.65	4.65
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	1.56	2.18	2.74	3.31
每股经营现金流(最新摊薄)	0.05	-1.87	-0.19	0.50
每股净资产(最新摊薄)	13.58	15.70	18.36	21.57
估值比率				
P/E	34.4	24.5	19.5	16.2
P/B	3.9	3.4	2.9	2.5
EV/EBITDA	-	22	18	16

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:

此报告旨为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2025版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	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