

计算机

报告日期：2025 年 03 月 31 日

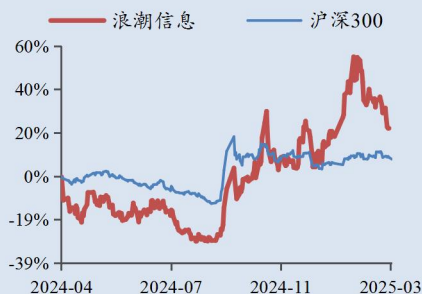
业绩高增长，行业龙头地位稳固

——浪潮信息（000977.SZ）2024 年业绩点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（首次覆盖）

最近一年走势



市场数据

2025 年 03 月 28 日

当前价格（元）	53.54
52 周价格区间（元）	30.60-69.60
总市值（百万元）	78,818.11
流通市值（百万元）	78,724.17
总股本（万股）	147,213.51
流通股（万股）	147,038.04
近一月换手（%）	80.85

分析师：孙伯文

执业证书编号：S0230523080004

邮箱：sunbw@hlzq.com

联系人：朱凌萱

执业证书编号：S0230124010005

邮箱：zhulx@hlzq.com

相关阅读

事件：

2024 年全年，公司实现营业收入 1147.67 亿元，同比增加 74.24%；利润总额达到 23.63 亿元，同比增加 29.34%；实现归母净利润 22.92 亿元，同比增加 28.55%。

观点：

- **全年营收高增长，费用管控合理。**收入端：2024 年全年，公司实现营业收入 1147.67 亿元，同比增加 74.24%；费用端：2024 年全年，公司销售费用/管理费用/研发费用/财务费用分别同比 -0.43%/+5.05%/+14.36%/-65.32%。其中公司销售费用、管理费用管控情况良好，研发费用加大，财务费用同比变动主要受汇兑收益增加影响。
- **存货及合同负债达近五年最高水平，验证下游需求旺盛。**公司 2024 年年报显示，公司存货达 406.33 亿元（同比+112.58%）；合同负债 113.07 亿元（同比+491.17%）。公司存货及合同负债双双大幅增长且位于近五年最高水平，表明公司备货积极，下游需求乐观。
- **服务器领军者，智算行业景气度有望持续上行。**公司在服务器、存储产品领域市占率持续领先，据 Gartner、IDC 数据，2024 年，公司服务器市占率全球第二，中国第一；液冷服务器连续三年中国市场第一；存储装机容量全球前三、中国第一。国内大厂方面，腾讯、阿里资本开支上行，对 AI 算力投入有望进入爬坡期。我们认为随着国内互联网大厂 AI 应用布局深入，行业高景气度有望维持。公司作为服务器领军者，有望深度受益于行业发展。
- **盈利预测及投资评级：**国内大厂陆续上调资本开支，国内智算建设正处于扩张期，智算投入有望持续加大。公司作为服务器龙头，行业地位稳固，2024 年营收同比实现高增长。同时，公司存货、合同负债同比高增，下游高需求信号得到初步验证，未来有望持续受益于下游需求扩张。综上所述，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 30.31/37.64/45.41 亿元，预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 2.06/2.56/3.08 元，当前股价为 53.54 元，对应 2025-2027 年 PE 分别为 26.0/20.9/17.4 倍。我们选取中科曙光（603019.SH）、紫光股份（000938.SZ）作为可比公司。考虑到下游高需求逐步兑现以及公司龙头地位优势，首次覆盖，给予“增

持”评级。

➤ **风险提示：**政策落地不及预期；下游需求持续性不及预期；市场竞争加剧；毛利率不及预期；宏观经济不及预期。

➤ **盈利预测简表**

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	65,867	114,767	152,556	192,164	236,292
增长率（%）	-5.26	74.24	32.93	25.96	22.96
归母净利润（百万元）	1,783	2,292	3,031	3,764	4,541
增长率（%）	-14.30	28.55	32.27	24.18	20.64
ROE（%）	9.82	11.26	13.09	14.05	14.62
每股收益/EPS（摊薄/元）	1.21	1.56	2.06	2.56	3.08
市盈率（P/E）	44.2	34.4	26.0	20.9	17.4
市净率（P/B）	4.4	3.9	3.4	3.0	2.6

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 1：可比公司估值

证券代码	可比公司	2025/3/28	EPS（元）				PE			
		收盘价(元)	2023A	2024A/E	2025E	2026E	2023A	2024 A/E	2025E	2026E
603019.SH	中科曙光	66.36	1.26	1.31	1.74	2.11	52.9	50.8	38.1	31.5
000938.SZ	紫光股份	27.42	0.74	0.81	1.03	1.23	37.3	33.7	26.6	22.4
可比公司平均值			1.00	1.06	1.39	1.67	45.1	42.3	32.4	26.9
000977.SZ	浪潮信息	53.54	1.21	1.56	2.06	2.56	44.2	34.4	26.0	20.9

数据来源：Wind，华龙证券研究所（浪潮信息为华龙证券研究所预测，中科曙光 2024 年数据来自公司 2024 年年报，其他数据来自 Wind 一致预期）

表 2：公司财务预测表

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	44,419	66,604	72,860	81,383	90,692	营业收入	65,867	114,767	152,556	192,164	236,292
现金	12,013	7,335	9,748	11,530	11,815	营业成本	59,254	106,909	142,330	179,288	220,379
应收票据及应收账款	9,619	11,652	14,138	17,381	19,776	税金及附加	154	143	183	288	402
其他应收款	65	42	101	79	142	销售费用	1,455	1,450	1,785	2,248	2,788
预付账款	841	1,527	2,375	2,490	3,647	管理费用	765	804	992	1,249	1,560
存货	19,115	40,633	41,166	44,210	49,569	研发费用	3,071	3,512	4,317	5,477	6,746
其他流动资产	2,766	5,415	5,333	5,694	5,744	财务费用	-203	-335	-141	-175	-259
非流动资产	3,701	4,587	4,502	4,398	4,340	资产和信用减值损失	-378	-625	-573	-493	-517
长期股权投资	412	570	588	609	620	其他收益	717	668	519	501	452
固定资产	2,045	2,864	2,899	2,919	2,981	公允价值变动收益	-9	22	5	7	6
无形资产	442	436	348	241	138	投资净收益	126	12	90	76	76
其他非流动资产	802	717	667	628	601	资产处置收益	-0	2	-0	0	0
资产总计	48,120	71,191	77,363	85,781	95,032	营业利润	1,826	2,362	3,131	3,879	4,693
流动负债	21,263	44,531	47,956	53,112	58,852	营业外收入	5	8	7	7	7
短期借款	2,052	1,395	2,904	2,975	2,288	营业外支出	4	7	4	4	5
应付票据及应付账款	11,862	25,582	26,992	34,233	42,655	利润总额	1,827	2,363	3,134	3,881	4,695
其他流动负债	7,350	17,554	18,060	15,904	13,908	所得税	31	73	97	120	145
非流动负债	8,572	6,330	6,208	5,905	5,061	净利润	1,796	2,290	3,037	3,761	4,550
长期借款	8,126	5,817	5,695	5,393	4,549	少数股东损益	13	-2	6	-3	8
其他非流动负债	445	512	512	512	512	归属母公司净利润	1,783	2,292	3,031	3,764	4,541
负债合计	29,835	50,860	54,164	59,018	63,913	EBITDA	2,096	2,874	3,703	4,473	5,292
少数股东权益	338	333	339	336	344	EPS (元)	1.21	1.56	2.06	2.56	3.08
股本	1,472	1,472	1,472	1,472	1,472	主要财务比率					
资本公积	6,822	6,822	6,822	6,822	6,822	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	9,554	11,588	14,331	17,732	21,857	成长能力					
归属母公司股东权益	17,947	19,997	22,860	26,427	30,775	营业收入同比增速(%)	-5.26	74.24	32.93	25.96	22.96
负债和股东权益	48,120	71,191	77,363	85,781	95,032	营业利润同比增速(%)	-15.33	29.39	32.56	23.88	20.99
						归属于母公司净利润同比增速(%)	-14.30	28.55	32.27	24.18	20.64
						获利能力					
						毛利率(%)	10.04	6.85	6.70	6.70	6.73
						净利率(%)	2.73	2.00	1.99	1.96	1.93
						ROE(%)	9.82	11.26	13.09	14.05	14.62
						ROIC(%)	5.73	8.07	9.41	10.38	11.50
						偿债能力					
						资产负债率(%)	62.00	71.44	70.01	68.80	67.25
						净负债比率(%)	-0.45	6.75	1.38	-5.28	-9.68
						流动比率	2.09	1.50	1.52	1.53	1.54
						速动比率	1.03	0.43	0.50	0.55	0.54
						营运能力					
						总资产周转率	1.48	1.92	2.05	2.36	2.61
						应收账款周转率	6.54	11.07	12.00	12.50	13.00
						应付账款周转率	6.42	6.65	6.30	6.60	6.60
						每股指标 (元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.21	1.56	2.06	2.56	3.08
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.35	0.07	0.96	1.44	1.35
						每股净资产(最新摊薄)	12.19	13.58	15.53	17.95	20.90
						估值比率					
						P/E	44.2	34.4	26.0	20.9	17.4
						P/B	4.4	3.9	3.4	3.0	2.6
						EV/EBITDA	37.69	28.00	21.44	17.37	14.38

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046