

买入（维持）

## 2026Q1 盈利改善，超节点与液冷夯实长期价值

浪潮信息（000977）2025 年年报及 2026 年一季报点评

2026 年 5 月 25 日

### 投资要点：

卢芷心

SAC 执业证书编号：

S0340524100001

电话：0769-22119297

邮箱：

luzhixin@dgzq.com.cn

罗炜斌

SAC 执业证书编号：

S0340521020001

电话：0769-22110619

邮箱：

luoweibin@dgzq.com.cn

事件：公司发布2025年年报及2026年一季度报告。

点评：

■ **公司2025年业绩稳健增长，2026Q1盈利能力改善。**业绩方面，2025年，公司实现营业收入1647.82亿元，同比增长43.58%，主要系服务器产品销售增长所致；归母净利润24.13亿元，同比增长5.28%；扣非后归母净利润20.81亿元，同比增长11.03%。2026Q1，公司实现营业收入354.70亿元，同比下滑24.30%，主要受订单交付节奏、上年同期基数较高、市场供需阶段性调整等因素影响；归母净利润6.05亿元，同比增长30.74%；扣非后归母净利润5.90亿元，同比增长38.22%。盈利能力方面，2025年，公司销售毛利率为4.88%，同比减少1.96pct；销售净利率为1.46%，同比减少0.53pct。2026Q1，公司销售毛利率为6.64%，同比提升3.19pct；销售净利率为1.71%，同比提升0.72pct，公司盈利能力改善。

■ **公司推出超节点和超扩展AI服务器，解决智能体产业化速度与成本双瓶颈。**随着智能体应用加速渗透，推理端算力呈现爆发式增长。为满足客户落地大模型对推理算力的需求，2025年，公司推出了元脑R1推理服务器，业界首次实现单机支持16张标准PCIe双宽卡，单机即可部署“满血版”DeepSeek-671B模型。为了解决智能体产业化面临的交互速度和token成本两大瓶颈，公司发布了超节点AI服务器元脑SD200和超扩展AI服务器元脑HC1000。其中，元脑SD200运用创新研发的多主机低延迟内存语义通信架构，在单机内实现了64路本土AI芯片的高速统一互连，基于DeepSeek R1大模型的token生成速度仅需7.3毫秒，创造国内大模型最快token生成速度；元脑HC1000无损超扩展设计聚合海量本土AI芯片、支持极大推理吞吐量，推理成本首次跌破1元/每百万token。

■ **全栈布局液冷，连续4年蝉联中国液冷服务器市场第一。**随着数据中心对高效率的散热解决方案的需求日益增长，公司已实现从部件、整机到数据中心的全栈液冷布局，产品持续创新，连续四年蝉联中国液冷服务器市场第一。其中，公司推出的兆瓦级两相液冷AI整机柜方案，采用高效相变散热技术，单芯片解热突破3000W，解热能力高达每平方米250W以上。同时，公司提供从规划设计到建设实施的全生命周期整体解决方案，2025年初投运的元脑算力工厂，仅用120天建成10MW规模的智算中心，通过部署高密智算算力仓，使风冷负载上限达50kW、液冷负载上限达130kW，实现数据中心PUE降至1.1以下，年节约电费近2000万元。

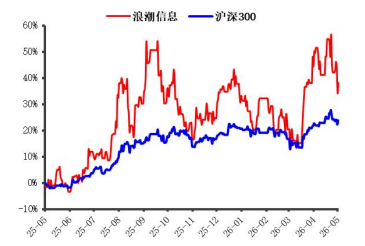
■ **投资建议：**公司作为国内服务器龙头厂商，有望持续受益于人工智能产业的发展及液冷散热需求的增加。预计公司2026—2027年EPS分别为2.31和3.01元，对应PE分别为30和23倍。

■ **风险提示：**AI产业发展不及预期；公司产品推进不及预期；行业竞争加剧等。

### 主要数据 2026 年 5 月 22 日

收盘价(元)	68.25
总市值(亿元)	1,002.24
总股本(亿股)	14.68
流通股本(亿股)	14.67
ROE(TTM)	11.46%
12月最高价(元)	77.38
12月最低价(元)	47.21

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2026/5/22）

科目（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	<b>164,782.00</b>	<b>203,719.07</b>	<b>252,202.93</b>	<b>312,635.85</b>
<b>营业总成本</b>	<b>163,252.08</b>	<b>200,967.37</b>	<b>248,441.83</b>	<b>307,647.57</b>
营业成本	156,735.00	193,735.35	239,715.61	296,861.63
营业税金及附加	227.49	264.83	327.86	406.43
销售费用	1,272.05	1,527.89	1,866.30	2,282.24
管理费用	916.63	1,120.45	1,361.90	1,625.71
财务费用	2.67	(407.44)	(756.61)	(1,031.70)
研发费用	3,811.99	4,726.28	5,926.77	7,503.26
<b>其他经营收益</b>	<b>644.57</b>	<b>769.07</b>	<b>840.12</b>	<b>988.70</b>
公允价值变动净收益	0.55	10.00	15.00	20.00
投资净收益	32.00	100.00	150.00	200.00
其他收益	898.20	1,000.00	1,100.00	1,300.00
<b>营业利润</b>	<b>2,460.73</b>	<b>3,520.77</b>	<b>4,601.22</b>	<b>5,976.99</b>
加 营业外收入	9.63	10.00	13.00	15.00
减 营业外支出	1.89	3.00	5.00	7.00
<b>利润总额</b>	<b>2,468.47</b>	<b>3,527.77</b>	<b>4,609.22</b>	<b>5,984.99</b>
减 所得税	59.41	105.83	138.28	179.55
<b>净利润</b>	<b>2,409.06</b>	<b>3,421.93</b>	<b>4,470.94</b>	<b>5,805.44</b>
减 少数股东损益	(3.81)	34.22	44.71	58.05
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>2,412.87</b>	<b>3,387.71</b>	<b>4,426.24</b>	<b>5,747.39</b>
<b>基本每股收益（元）</b>	<b>1.64</b>	<b>2.31</b>	<b>3.01</b>	<b>3.91</b>
<b>PE（倍）</b>	<b>42</b>	<b>30</b>	<b>23</b>	<b>17</b>

数据来源：iFind，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

**证券研究报告风险等级及适当性匹配关系**

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、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。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn