

通用计算机设备

浪潮信息（000977.SZ）

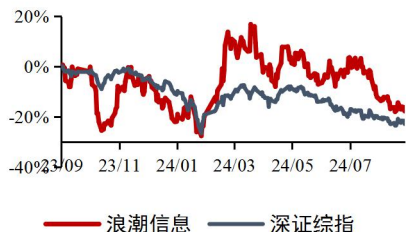
买入-A(首次)

上半年收入及净利润表现亮眼，合同负债及存货金额大幅增长

2024年9月9日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024年9月6日

收盘价(元):	31.12
年内最高/最低(元):	44.79/26.62
流通A股/总股本(亿股):	14.70/14.72
流通A股市值(亿元):	457.58
总市值(亿元):	458.13

基础数据：2024年6月30日

基本每股收益(元):	0.41
摊薄每股收益(元):	0.41
每股净资产(元):	12.72
净资产收益率(%):	3.08

资料来源：最闻

分析师：

方闻千

执业登记编码：S0760524050001

邮箱：fangwenqian@szxq.com

事件描述

8月23日，公司发布2024年半年报，其中，2024年上半年公司实现收入420.64亿元，同比增长68.71%；上半年实现归母净利润5.97亿元，同比增长90.56%，实现扣非净利润4.22亿元，而去年同期为-0.01亿元。24Q2公司实现收入244.57亿元，同比增长58.49%，环比增长38.91%；24Q2实现归母净利润2.91亿元，同比增长129.01%，环比减少5.19%，实现扣非净利润1.82亿元，同比增长222.60%，环比减少24.17%。

事件点评

上半年服务器业务保持高速增长，净利率有所提升。2024上半年服务器行业市场需求逐步改善，公司加快完善产品线布局，同时大力拓展国内外客户，实现业务快速增长。分产品看，2024上半年公司服务器及部件业务实现收入418.81亿元，同比增长70.02%；分地区看，2024上半年国内市场收入达298.00亿元，同比增长45.97%，海外市场收入达122.64亿元，同比增长171.54%。受服务器及部件业务毛利率同比下降影响，上半年公司毛利率为7.74%，同比降低3.61%。由于公司强化费用管控，2024上半年公司销售、管理、研发费用率分别同比下降1.06%、0.87%、2.46%，推动公司净利率同比提高0.17%至1.37%。

合同负债及存货金额大幅增长，研发和交付效率持续提升。2024上半年公司存货金额大幅增加，截至2024年6月30日，存货金额达到319.05亿元，较23年底增加了127.91亿元，在总资产中的占比也从39.72%提升至50.54%，表明公司对未来下游需求旺盛保持乐观。同时，截至2024年6月30日，公司合同负债金额达77.25亿元，较23年底增加了58.13亿元，在总资产中的占比从3.97%提升至12.24%。此外，公司加速提升自身研发和交付效率，其中，通过构建以PLM和GCP为核心的研发数字化体系，公司新品研发的平均周期从1.5年降至8个月，缩短了50%；随着超大智能立体仓库投入运营，公司备料效率提升了4倍；而通过打造数字化、智能化的供应链管理系统，在定制化业务占比95%以上的情况下，公司仍能订单交付周期从15天缩短至5-7天。

投资建议

公司作为国内服务器行业龙头，有望充分受益于国内算力需求的持续释放。预计公司2024-2026年EPS分别为1.60\1.93\2.26，对应公司9月6日收盘价31.12元，2024-2026年PE分别为19.50\16.09\13.75，首次覆盖，给予“买入-A”评级。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



风险提示

- **技术研发风险。**在 AI 等技术进一步加快发展的趋势下，公司所处服务器行业对于产品的研发速度、供给效率以及配套技术的服务响应速度要求较高。未来若公司技术和产品研发滞后，则公司的竞争优势可能会减弱。
- **宏观经济持续下行风险。**服务器行业的经营发展状况与国家整体宏观经济发展密切相关，若未来宏观经济持续放缓，将对服务器行业的下游需求产生不利影响，从而使公司业绩增长承压。
- **市场竞争加剧风险。**目前公司所处服务器行业的主要竞争对手包括国内外的服务器品牌厂商、ODM 厂以及系统集成商，若未来其他厂商通过加大市场营销力度、加强渠道开拓等方式抢占市场份额，将对公司业务发展产生不利影响。
- **汇率波动的风险。**鉴于公司所处的服务器行业业务模式的特点，公司需通过进口贸易采购部分原材料，同时公司亦存在部分产品出口销售的业务，因此汇率的大幅波动可能会对公司的进出口业务产生负面影响。

财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	69,525	65,867	79,382	91,990	105,738
YoY(%)	3.7	-5.3	20.5	15.9	14.9
净利润(百万元)	2,080	1,783	2,349	2,846	3,333
YoY(%)	3.9	-14.3	31.8	21.2	17.1
毛利率(%)	11.2	10.0	9.0	8.9	8.9
EPS(摊薄/元)	1.41	1.21	1.60	1.93	2.26
ROE(%)	11.7	9.8	11.6	12.4	12.7
P/E(倍)	22.02	25.70	19.50	16.09	13.75
P/B(倍)	2.8	2.6	2.3	2.0	1.8
净利率(%)	3.0	2.7	3.0	3.1	3.2

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	37580	44419	53837	62033	73224
现金	9010	12013	15908	20843	24004
应收票据及应收账款	11116	9619	11550	12658	14986
预付账款	120	841	217	471	312
存货	15025	19115	23553	25331	31218
其他流动资产	2310	2831	2609	2729	2705
非流动资产	3434	3701	4444	5086	5792
长期投资	360	412	452	501	559
固定资产	1215	2045	2569	3083	3728
无形资产	381	442	452	458	450
其他非流动资产	1477	802	971	1045	1055
资产总计	41013	48120	58281	67119	79016
流动负债	18644	21263	30870	38669	49054
短期借款	4954	2052	8018	14878	19987
应付票据及应付账款	10503	11862	15399	16230	20130
其他流动负债	3187	7350	7453	7562	8937
非流动负债	4751	8572	6946	5321	3696
长期借款	4222	8126	6501	4876	3250
其他非流动负债	530	445	445	445	445
负债合计	23395	29835	37816	43990	52750
少数股东权益	354	338	360	373	380
股本	1464	1472	1472	1472	1472
资本公积	6705	6822	6822	6822	6822
留存收益	8021	9554	11675	14234	17221
归属母公司股东权益	17264	17947	20105	22756	25886
负债和股东权益	41013	48120	58281	67119	79016

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1800	520	344	590	879
净利润	2056	1796	2371	2859	3340
折旧摊销	370	356	416	541	689
财务费用	84	-203	-478	-372	-290
投资损失	-75	-126	-120	-117	-110
营运资金变动	-1454	-1940	-1845	-2322	-2755
其他经营现金流	819	638	0	0	3
投资活动现金流	-722	-585	-1039	-1067	-1288
筹资活动现金流	529	2940	-3428	-1448	-1539
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.41	1.21	1.60	1.93	2.26
每股经营现金流(最新摊薄)	1.22	0.35	0.23	0.40	0.60
每股净资产(最新摊薄)	11.05	12.19	13.66	15.46	17.58

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	69525	65867	79382	91990	105738
营业成本	61753	59254	72228	83800	96333
营业税金及附加	105	154	130	154	189
营业费用	1509	1455	1492	1417	1406
管理费用	708	765	818	920	1057
研发费用	3230	3071	3120	3523	3965
财务费用	84	-203	-478	-372	-290
资产减值损失	-394	-378	-456	-528	-607
公允价值变动收益	8	-9	-0	-0	-3
投资净收益	75	126	120	117	110
营业利润	2156	1826	2528	2996	3489
营业外收入	7	5	6	6	6
营业外支出	3	4	18	6	8
利润总额	2160	1827	2516	2996	3487
所得税	104	31	145	137	147
税后利润	2056	1796	2371	2859	3340
少数股东损益	-25	13	22	13	7
归属母公司净利润	2080	1783	2349	2846	3333
EBITDA	2838	2483	3059	3868	4694

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	3.7	-5.3	20.5	15.9	14.9
营业利润(%)	0.1	-15.3	38.5	18.5	16.4
归属于母公司净利润(%)	3.9	-14.3	31.8	21.2	17.1
获利能力					
毛利率(%)	11.2	10.0	9.0	8.9	8.9
净利率(%)	3.0	2.7	3.0	3.1	3.2
ROE(%)	11.7	9.8	11.6	12.4	12.7
ROIC(%)	8.8	7.0	6.9	7.2	7.5
偿债能力					
资产负债率(%)	57.0	62.0	64.9	65.5	66.8
流动比率	2.0	2.1	1.7	1.6	1.5
速动比率	1.1	1.0	0.9	0.9	0.8
营运能力					
总资产周转率	1.6	1.5	1.5	1.5	1.4
应收账款周转率	6.0	6.4	7.5	7.6	7.7
应付账款周转率	4.1	5.3	5.3	5.3	5.3
估值比率					
P/E	22.0	25.7	19.5	16.1	13.7
P/B	2.8	2.6	2.3	2.0	1.8
EV/EBITDA	16.4	18.5	15.2	12.1	10.0

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

