

通用计算机设备

浪潮信息 (000977.SZ)

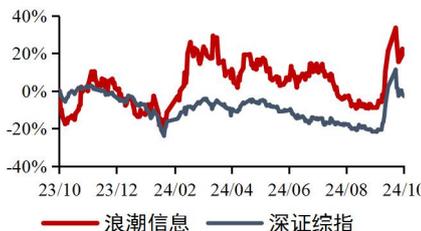
买入-A(维持)

Q3 收入及净利润增长超预期, AI 算力需求持续旺盛

2024 年 10 月 17 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



事件描述

➢ 10月14日,公司发布2024前三季度业绩预告,其中,2024年前三季度公司预计实现收入818亿元左右,同比增长70%左右;前三季度实现归母净利润12.50-13.50亿元,同比增长61.34%-74.24%,实现扣非净利润11.16-12.16亿元,同比增长167.22%-191.17%。单三季度公司预计实现收入397亿元左右,同比增约70%;实现归母净利润6.50-7.50亿元,同比增长40.85%-62.52%,实现扣非净利润6.92-7.92亿元,同比增65.23%-89.11%。

事件点评

➢ **AI服务器下游需求旺盛带动公司收入增速超预期。**2024年前三季度公司营收持续高增,主要原因在于国内头部互联网厂商仍在持续加大AI算力采购,2024年第二季度百度、阿里、腾讯三大互联网厂商合计资本开支达229亿元,同比增长69%。同时,今年以来H20在国内互联网大厂算力芯片采购中仍占据较大份额,近两个季度H20持续放量,推动公司AI服务器的出货量不断增长。与此同时,公司通过构建以PLM和GCP为核心的研发数字化体系以及投入运营超大智能立体仓库等举措提升研发和交付效率,大幅缩短订单交付周期,根据公司半年报数据,在定制化业务占比95%以上的情况下,公司仍能保持将订单交付周期从15天缩短至5-7天。前三季度公司在收入保持高速增长的同时,扣非净利润增速高于收入增速,公司盈利能力持续改善。

➢ **H20持续放量叠加国内互联网大厂加大自研芯片投入,公司收入端有望持续保持高速增长。**从短期看,H20凭借优异的多卡互联性能和CUDA生态优势,目前成为百度、阿里、腾讯、字节等国内互联网大厂AI芯片首选,截止到9月初,字节的H20订单已追加至32-33万张,并已交付14-15万张。预计短期内下游互联网客户对H20的需求仍将保持强劲,公司收入端有望持续保持高速增长。中长期来看,随着国内互联网大厂不断加大自研芯片投入,以昆仑芯、平头哥为代表的互联网自研芯片正在加速迭代,明后年出货规模有望显著增长,预计浪潮将在互联网大厂自研芯片服务器中占据较高份额,进而推动公司收入端长期保持高速增长。

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。考虑到H20超预期放量及通用服务器市场快速回暖,上调原有盈利预测,预计公司2024-2026年EPS分别为1.78\2.23\2.57,对应公司10月17日收盘价41.63元,2024-2026年PE分别为23.43\18.69\16.18,维持“买入-A”评级。

市场数据: 2024 年 10 月 17 日

收盘价(元):	41.63
年内最高/最低(元):	47.00/26.62
流通A股/总股本(亿):	14.70/14.72
流通A股市值(亿):	612.12
总市值(亿):	612.85

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@sxzq.com

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，宏观经济持续下行风险，市场竞争加剧风险，汇率波动的风险。

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	108,114	126,402	144,056
YoY(%)	3.7	-5.3	64.1	16.9	14.0
净利润(百万元)	2,080	1,783	2,615	3,279	3,788
YoY(%)	3.9	-14.3	46.7	25.4	15.5
毛利率(%)	11.2	10.0	9.0	8.9	8.9
EPS(摊薄/元)	1.41	1.21	1.78	2.23	2.57
ROE(%)	11.7	9.8	12.7	13.8	13.8
P/E(倍)	29.46	34.38	23.43	18.69	16.18
P/B(倍)	3.8	3.4	3.0	2.6	2.3
净利率(%)	3.0	2.7	2.4	2.6	2.6

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	59738	69324	80636
现金	9010	12013	18971	24700	31024
应收票据及应收账款	11116	9619	12004	14330	16062
预付账款	120	841	240	488	412
存货	15025	19115	25817	27017	30307
其他流动资产	2310	2831	2706	2789	2832
非流动资产	3434	3701	4713	5120	5434
长期投资	360	412	452	501	559
固定资产	1215	2045	2742	2929	3096
无形资产	381	442	452	458	450
其他非流动资产	1477	802	1067	1232	1329
资产总计	41013	48120	64451	74444	86070
流动负债	18644	21263	33506	40996	50378
短期借款	4954	2052	6088	11575	17262
应付票据及应付账款	10503	11862	17821	19757	21137
其他流动负债	3187	7350	9597	9663	11979
非流动负债	4751	8572	10212	9617	8266
长期借款	4222	8126	9766	9171	7821
其他非流动负债	530	445	445	445	445
负债合计	23395	29835	43718	50612	58644
少数股东权益	354	338	362	377	385
股本	1464	1472	1472	1472	1472
资本公积	6705	6822	6822	6822	6822
留存收益	8021	9554	11915	14863	18259
归属母公司股东权益	17264	17947	20371	23455	27041
负债和股东权益	41013	48120	64451	74444	86070

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	1302	643	1879
净利润	2056	1796	2640	3294	3797
折旧摊销	370	356	427	544	642
财务费用	84	-203	-748	-773	-782
投资损失	-75	-126	-120	-117	-110
营运资金变动	-1454	-1940	-895	-2306	-1671
其他经营现金流	819	638	0	0	3
投资活动现金流	-722	-585	-1355	-845	-859
筹资活动现金流	529	2940	923	444	-384
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.41	1.21	1.78	2.23	2.57
每股经营现金流(最新摊薄)	1.22	0.35	0.88	0.44	1.28
每股净资产(最新摊薄)	11.05	12.19	13.84	15.93	18.37

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	69525	65867	108114	126402	144056
营业成本	61753	59254	98401	115178	131271
营业税金及附加	105	154	177	212	258
营业费用	1509	1455	2141	2111	2218
管理费用	708	765	1135	1302	1469
研发费用	3230	3071	4487	5170	5849
财务费用	84	-203	-748	-773	-782
资产减值损失	-394	-378	-620	-725	-827
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	2812	3452	3965
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	2801	3452	3964
所得税	104	31	161	158	167
税后利润	2056	1796	2640	3294	3797
少数股东损益	-25	13	24	15	8
归属母公司净利润	2080	1783	2615	3279	3788
EBITDA	2838	2483	3304	4188	4924

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	64.1	16.9	14.0
营业利润(%)	0.1	-15.3	54.0	22.7	14.9
归属于母公司净利润(%)	3.9	-14.3	46.7	25.4	15.5
获利能力					
毛利率(%)	11.2	10.0	9.0	8.9	8.9
净利率(%)	3.0	2.7	2.4	2.6	2.6
ROE(%)	11.7	9.8	12.7	13.8	13.8
ROIC(%)	8.8	7.0	7.0	7.4	7.4
偿债能力					
资产负债率(%)	57.0	62.0	67.8	68.0	68.1
流动比率	2.0	2.1	1.8	1.7	1.6
速动比率	1.1	1.0	0.9	1.0	0.9
营运能力					
总资产周转率	1.6	1.5	1.9	1.8	1.8
应收账款周转率	6.0	6.4	10.0	9.6	9.5
应付账款周转率	4.1	5.3	6.6	6.1	6.4
估值比率					
P/E	29.5	34.4	23.4	18.7	16.2
P/B	3.8	3.4	3.0	2.6	2.3
EV/EBITDA	21.9	24.8	18.5	14.5	12.0

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

