



2022-05-01

公司点评报告

买入/维持

浪潮信息(000977)

昨收盘: 24.66

计算机 计算机设备

## 收入快速增长，数字经济算力提供商

### ■ 走势比较

### ■ 股票数据

|               |               |
|---------------|---------------|
| 总股本/流通(百万股)   | 1,454/1,453   |
| 总市值/流通(百万元)   | 35,849/35,826 |
| 12 个月最高/最低(元) | 36.70/22.81   |

#### 相关研究报告:

浪潮信息(000977)《收入与利润双创历史新高》—2022/02/24

浪潮信息(000977)《各个条线业务均超预期的取得显著进展》—2021/05/28

#### 证券分析师: 曹佩

电话: 13122223631

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

**事件:** 公司公布 2021 年报, 2021 年实现营业收入 670.48 亿元, 同比增长 6.36%; 实现归母净利润 20.02 亿元, 同比增长 36.57%; 实现扣非后归母净利润 17.97 亿元, 同比增长 27.56%。

公司发布 2022 年一季报, 实现营业收入 172.77 亿元, 同比增长 48.11%; 归母净利润 3.34 亿元, 同比增长 38.33%; 扣非后的归母净利润 2.61 亿元, 同比增长 32.90%。

**净利率持续增长。**2021 年公司毛利率为 11.44%, 与去年同期基本持平。公司的销售费用率为 2.18%, 相比于去年同期下降了 0.78 个百分点; 管理费用率为 1.08%, 相比于去年同期下降了 0.22 个百分点; 研发费用率为 4.36%, 相比于去年同期提升了 0.18 个百分点。

**多领域排名靠前。**根据 IDC 最新数据, 浪潮信息的服务器产品 2021 年全年位居全球前二, 持续以 30%+ 的市占率领跑中国市场; 2021 年上半年浪潮信息的 AI 服务器产品市场占有率位居全球第一, 市占率超过 20%。根据 Gartner 最新数据, 浪潮存储在 2021 年销量位居全球前五, 在全球第二存储市场排名第二。

**数字经济时代, 公司所处行业长期看好。**根据 IDC 的报告《2021 年全球服务器市场追踪报告》, 2021 年全球服务器市场出货量和销售额分别为 1353.9 万台和 992.2 亿美元, 同比增长 6.9% 和 6.4%。中国市场销售额达到 250.9 亿美元, 同比增长 12.7%。浪潮服务器以 31.4% 的市占率, 继续保持中国市场第一。数字经济时代, 对算力的需求将持续攀升, 公司所处行业充分受益。

**投资建议:** 公司营收保持高速增长态势, 服务器行业长期积极向好的发展态势不变。我们预计公司 2022-2024 年的 EPS 分别为 1.91 元、2.64 元、3.21 元, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 下游支出不及预期; 行业竞争加剧。

### ■ 盈利预测和财务指标:

|           | 2021A    | 2022E    | 2023E    | 2024E     |
|-----------|----------|----------|----------|-----------|
| 营业收入(百万元) | 67047.55 | 80457.06 | 98157.62 | 117789.14 |
| (+/-%)    | 6.36%    | 20.00%   | 22.00%   | 20.00%    |

|           |         |         |         |         |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 净利润(百万元)  | 2002.74 | 2770.49 | 3836.11 | 4672.20 |
| (+/-%)    | 36.57%  | 38.34%  | 38.46%  | 21.80%  |
| 摊薄每股收益(元) | 1.38    | 1.91    | 2.64    | 3.21    |
| 市盈率(PE)   | 18      | 13      | 9       | 8       |

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

| 利润表 (百万元)   | 2021A    | 2022E    | 2023E    | 2024E     |
|-------------|----------|----------|----------|-----------|
| 营业收入        | 67047.55 | 80457.06 | 98157.62 | 117789.14 |
| 营业成本        | 59379.32 | 71204.50 | 86869.49 | 104243.39 |
| 营业税金及附加     | 82.42    | 804.57   | 981.58   | 1177.89   |
| 销售费用        | 1460.71  | 1770.06  | 2061.31  | 2355.78   |
| 管理费用        | 723.68   | 804.57   | 981.58   | 1177.89   |
| 财务费用        | -61.06   | -24.14   | -49.08   | -82.45    |
| 资产减值损失      | -725.28  | 0.00     | 0.00     | 0.00      |
| 投资收益        | 148.23   | 10.00    | 10.00    | 10.00     |
| 公允价值变动损益    | 0.53     | 0.00     | 0.00     | 0.00      |
| 其他经营损益      | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00      |
| 营业利润        | 3776.59  | 2767.39  | 3994.60  | 4815.07   |
| 其他非经营损益     | -1617.03 | -3.28    | -9.22    | -4.67     |
| 利润总额        | 2159.55  | 2764.11  | 3985.37  | 4810.40   |
| 所得税         | 129.62   | 0.00     | 149.26   | 138.20    |
| 净利润         | 2029.93  | 2764.11  | 3836.11  | 4672.20   |
| 少数股东损益      | 27.19    | -6.38    | 0.00     | 0.00      |
| 归属母公司股东净利润  | 2002.74  | 2770.49  | 3836.11  | 4672.20   |
|             |          |          |          |           |
| 资产负债表 (百万元) | 2021A    | 2022E    | 2023E    | 2024E     |
| 货币资金        | 7277.28  | 16091.41 | 19631.52 | 23557.83  |
| 应收和预付款项     | 12087.66 | 13453.20 | 16270.84 | 19868.97  |
| 存货          | 22402.23 | 26548.74 | 32505.76 | 39089.41  |
| 其他流动资产      | 1988.75  | 1967.92  | 2312.84  | 2695.40   |
| 长期股权投资      | 287.16   | 287.16   | 287.16   | 287.16    |
| 投资性房地产      | 92.62    | 92.62    | 92.62    | 92.62     |
| 固定资产和在建工程   | 1100.82  | 1006.59  | 911.68   | 816.11    |
| 无形资产和开发支出   | 399.55   | 293.95   | 188.36   | 82.76     |
| 其他非流动资产     | 572.10   | 487.69   | 487.69   | 487.69    |
| 资产总计        | 46208.16 | 60229.27 | 72688.47 | 86977.96  |
| 短期借款        | 4558.03  | 16367.18 | 19825.29 | 23319.57  |
| 应付和预收款项     | 20079.12 | 21959.19 | 26816.18 | 32680.84  |
| 长期借款        | 1510.29  | 1510.29  | 1510.29  | 1510.29   |
| 其他负债        | 4495.14  | 3246.87  | 3856.97  | 4533.62   |
| 负债合计        | 30642.58 | 43083.53 | 52008.72 | 62044.32  |
| 股本          | 1453.72  | 1453.72  | 1453.72  | 1453.72   |

| 现金流量表 (百万元) | 2021A    | 2022E    | 2023E    | 2024E    |
|-------------|----------|----------|----------|----------|
| 净利润         | 2029.93  | 2764.11  | 3836.11  | 4672.20  |
| 折旧与摊销       | 380.70   | 294.24   | 210.50   | 211.16   |
| 财务费用        | -61.06   | -24.14   | -49.08   | -82.45   |
| 资产减值损失      | -725.28  | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 经营营运资本变动    | -9075.27 | -5152.84 | -3605.46 | -3994.08 |
| 其他          | -838.58  | 304.82   | -57.04   | -38.95   |
| 经营活动现金流净额   | -8289.57 | -1813.81 | 335.03   | 767.88   |
| 资本支出        | -12.83   | -10.00   | -10.00   | -10.00   |
| 其他          | 3567.69  | 10.00    | 10.00    | 10.00    |
| 投资活动现金流净额   | 3554.86  | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 短期借款        | 1866.72  | 11809.15 | 3458.11  | 3494.28  |
| 长期借款        | 900.00   | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 股权融资        | 10.40    | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 支付股利        | -159.91  | -218.39  | -302.11  | -418.31  |
| 其他          | -544.36  | -962.81  | 49.08    | 82.45    |
| 筹资活动现金流净额   | 2072.85  | 10627.95 | 3205.08  | 3158.42  |
| 现金流量净额      | -2693.64 | 8814.13  | 3540.11  | 3926.30  |
|             |          |          |          |          |
| 财务分析指标      | 2021A    | 2022E    | 2023E    | 2024E    |
| 成长能力        |          |          |          |          |
| 销售收入增长率     | 6.36%    | 20.00%   | 22.00%   | 20.00%   |
| 营业利润增长率     | 37.91%   | -26.72%  | 44.35%   | 20.54%   |
| 净利润增长率      | 34.52%   | 36.17%   | 38.78%   | 21.80%   |
| EBITDA 增长率  | 28.21%   | -25.85%  | 36.82%   | 18.95%   |
| 获利能力        |          |          |          |          |
| 毛利率         | 11.44%   | 11.50%   | 11.50%   | 11.50%   |
| 期间费率        | 7.52%    | 7.57%    | 6.95%    | 6.93%    |
| 净利率         | 3.03%    | 3.44%    | 3.91%    | 3.97%    |
| ROE         | 13.04%   | 16.12%   | 18.55%   | 18.74%   |
| ROA         | 4.39%    | 4.59%    | 5.28%    | 5.37%    |
| ROIC        | 16.32%   | 9.09%    | 10.17%   | 10.28%   |
| EBITDA/销售收入 | 6.11%    | 3.78%    | 4.23%    | 4.20%    |
| 营运能力        |          |          |          |          |
| 总资产周转率      | 1.59     | 1.51     | 1.48     | 1.48     |
| 固定资产周转率     | 65.63    | 86.30    | 117.17   | 158.64   |

|                     |              |              |              |              |
|---------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 资本公积                | 6548.51      | 6548.51      | 6548.51      | 6548.51      |
| 留存收益                | 6194.06      | 8746.16      | 12280.16     | 16534.05     |
| 归属母公司<br>股东权益       | 15161.85     | 16748.40     | 20282.40     | 24536.29     |
| 少数股东权<br>益          | 403.73       | 397.35       | 397.35       | 397.35       |
| 股东权益合<br>计          | 15565.58     | 17145.74     | 20679.74     | 24933.63     |
| 负债和股东<br>权益合计       | 46208.16     | 60229.27     | 72688.47     | 86977.96     |
| <b>业绩和估值<br/>指标</b> | <b>2021A</b> | <b>2022E</b> | <b>2023E</b> | <b>2024E</b> |
| EBITDA              | 4096.22      | 3037.49      | 4156.01      | 4943.78      |
| PE                  | 17.90        | 12.94        | 9.35         | 7.67         |
| PB                  | 2.30         | 2.09         | 1.73         | 1.44         |
| PS                  | 0.53         | 0.45         | 0.37         | 0.30         |
| EV/EBITDA           | 8.18         | 12.01        | 8.76         | 7.28         |

|                       |         |        |        |        |
|-----------------------|---------|--------|--------|--------|
| 应收账款周转率               | 6.65    | 6.37   | 6.69   | 6.60   |
| 存货周转率                 | 3.49    | 2.89   | 2.91   | 2.89   |
| 销售商品提供劳务收到现金/<br>营业收入 | 110.44% | —      | —      | —      |
| <b>资本结构</b>           |         |        |        |        |
| 资产负债率                 | 66.31%  | 71.53% | 71.55% | 71.33% |
| 带息债务/总负债              | 19.80%  | 41.49% | 41.02% | 40.02% |
| 流动比率                  | 1.53    | 1.41   | 1.41   | 1.42   |
| 速动比率                  | 0.75    | 0.77   | 0.76   | 0.77   |
| <b>每股指标</b>           |         |        |        |        |
| 每股收益                  | 1.38    | 1.91   | 2.64   | 3.21   |
| 每股净资产                 | 10.71   | 11.79  | 14.23  | 17.15  |
| 每股经营现金                | -5.70   | -1.25  | 0.23   | 0.53   |

资料来源：WIND，太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销 售 团 队

| 职务      | 姓名  | 手机          | 邮箱                     |
|---------|-----|-------------|------------------------|
| 全国销售总监  | 王均丽 | 13910596682 | wangjl@tpyzq.com       |
| 华北销售总监  | 成小勇 | 18519233712 | chengxy@tpyzq.com      |
| 华北销售    | 韦珂嘉 | 13701050353 | weikj@tpyzq.com        |
| 华北销售    | 刘莹  | 15152283256 | liuyinga@tpyzq.com     |
| 华北销售    | 董英杰 | 15232179795 | dongyj@tpyzq.com       |
| 华东销售总监  | 陈辉弥 | 13564966111 | chenhm@tpyzq.com       |
| 华东销售副总监 | 梁金萍 | 15999569845 | liangjp@tpyzq.com      |
| 华东销售副总监 | 秦娟娟 | 18717767929 | qinjj@tpyzq.com        |
| 华东销售总助  | 杨晶  | 18616086730 | yangjinga@tpyzq.com    |
| 华东销售    | 王玉琪 | 17321189545 | wangyq@tpyzq.com       |
| 华东销售    | 郭瑜  | 18758280661 | guoyu@tpyzq.com        |
| 华东销售    | 徐丽闵 | 17305260759 | xulm@tpyzq.com         |
| 华东销售    | 胡亦真 | 17267491601 | huyz@tpyzq.com         |
| 华南销售总监  | 张茜萍 | 13923766888 | zhangqp@tpyzq.com      |
| 华南销售副总监 | 查方龙 | 18565481133 | zhafll@tpyzq.com       |
| 华南销售    | 张卓粤 | 13554982912 | zhangzy@tpyzq.com      |
| 华南销售    | 张靖雯 | 18589058561 | zhangjingwen@tpyzq.com |
| 华南销售    | 何艺雯 | 13527560506 | heyw@tpyzq.com         |
| 华南销售    | 李艳文 | 13728975701 | liywn@tpyzq.com        |



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。