

浪潮信息 (000977)

营收加速增长，云、AI、边缘计算领域持续领先

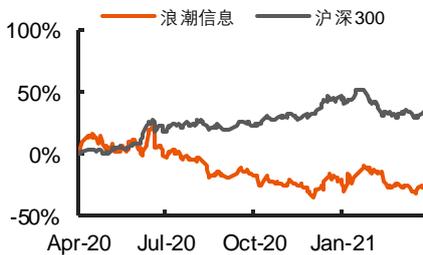
推荐 (维持)

现价: 27.26 元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.inspur.com
大股东/持股	浪潮集团有限公司/36.12%
实际控制人	山东省人民政府国有资产监督管理委员会
总股本(百万股)	1,454
流通 A 股(百万股)	1,453
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	396.28
流通 A 股市值(亿元)	396.04
每股净资产(元)	8.56
资产负债率(%)	61.3

行情走势图



证券分析师

闫磊 投资咨询资格编号
S1060517070006
010-56800140
yanlei511@pingan.com.cn

付强 投资咨询资格编号
S1060520070001
fuqiang021@pingan.com.cn



投资要点

事项:

公司公告2020年年报, 2020年实现营业收入630.38亿元, 同比增长22.04%, 实现归母净利润14.66亿元, 同比增长57.90%, EPS为1.0428元。2020年利润分配预案为: 拟每10股派1.1元(含税), 不以资本公积金转增股本。公司此前公告了2021年第一季度业绩预告, 预计2021年一季度实现归母净利润2.18亿元至2.59亿元, 同比增长60%至90%。

平安观点:

- **公司 2020 年营收加速增长:** 根据公司公告, 公司 2020 年实现营业收入 630.38 亿元, 同比增长 22.04%, 营收增速同比提高 12 个百分点, 营收实现加速增长, 主要是因为, 公司通用服务器全球市占率进一步提高。根据 IDC 最新数据, 2020 年公司通用服务器全球市占率为 9.9%, 蝉联全球第三, 是全球前五中增速最高的服务器厂商。公司 2020 年实现归母净利润 14.66 亿元, 同比增长 57.90%, 归母净利润增速同比提高 16.88 个百分点, 归母净利润持续高速增长。根据公司此前公告的 2021 年第一季度业绩预告, 预计 2021 年一季度实现归母净利润 2.18 亿元至 2.59 亿元, 同比增长 60%至 90%, 公司业绩增长势头良好。
- **公司毛利率同比基本持平, 期间费用率同比下降, 经营性现金流状况持续向好:** 公司 2020 年毛利率为 11.70%, 相比 2019 年 11.97% 的毛利率水平基本持平。公司 2020 年期间费用率为 8.65%, 同比下降 0.42 个百分点。公司 2020 年持续加强研发投入, 以市场为导向, 积极推动各产品线技术创新, 强化技术突破, 掌握核心技术, 不断提升产品的市场竞争力, 持续为市场打造具有世界级水准的“金刚钻”产品。公司 2020 年研发投入金额为 25.34 亿元, 同比增长 13.17%。在经营性现金流方面, 公司 2020 年经营性现金流净额为 23.30 亿元, 同比大幅增长 169.29%, 超出同期归母净利润 8.64 亿元, 经营性现金流状况持续向好。

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	51653	63038	76764	93496	113894
YoY(%)	10.0	22.0	21.8	21.8	21.8
净利润(百万元)	929	1466	2084	2891	3818
YoY(%)	41.0	57.9	42.1	38.7	32.1
毛利率(%)	12.0	11.7	11.8	11.8	11.7
净利率(%)	1.8	2.3	2.7	3.1	3.4
ROE(%)	9.3	10.2	12.8	15.2	16.8
EPS(摊薄/元)	0.64	1.01	1.43	1.99	2.63
P/E(倍)	42.7	27.0	19.0	13.7	10.4
P/B(倍)	4.4	3.2	2.8	2.3	1.9

- **公司持续推进智慧计算战略，云、AI、边缘计算领域持续领先：**2020年，公司持续推进智慧计算战略，坚持“开放、融合、敏捷”策略，在研发、生产、交付、服务模式等方面持续创新，在云、AI、边缘计算领域持续领先。云计算领域，公司浪潮 SR 整机柜服务器在中国市场份额超过 60%，i48 是全球第一款通过 ODCC 认证的天蝎多节点服务器。在 AI 计算领域，根据 IDC 数据，公司以 16.4% 的市占率，位居 2020 年上半年全球 AI 服务器市场第一。公司 AI 服务器连续 4 年以过半市场份额稳居中国市场第一。在边缘计算领域，公司边缘服务器以 32% 的市占率居中国市场第一。当前，国家对新基建投资的重视程度明显提升，新基建包含的 5G 基建、大数据中心、人工智能、工业互联网等都会产生对服务器的市场需求，作为服务器行业龙头企业，我们认为，公司将深度受益新基建的推进。
- **盈利预测与投资建议：**根据公司的 2020 年年报，我们调整业绩预测，预计公司 2021-2023 年的归母净利润分别为 20.84 亿元（原预测值为 19.23 亿元）、28.91 亿元（原预测值为 26.93 亿元）、38.18 亿元，EPS 分别为 1.43 元、1.99 元、2.63 元，对应 4 月 23 日收盘价的 PE 分别约为 19.0、13.7、10.4 倍。公司是我国服务器行业龙头企业，2020 年公司在全球通用服务器市场占有率进一步提高，行业领先地位进一步巩固。公司持续推进智慧计算战略，在云服务器、AI 服务器等领域积极布局，把握行业未来增长点。当前，国家对新基建投资的重视程度明显提升，我们认为，公司将深度受益新基建的推进。我们看好公司的未来发展，维持对公司的“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）中美贸易战升级影响公司采购 Intel CPU 的风险：公司的 X86 服务器基本都要采购美国 Intel 公司的 CPU，如果中美贸易战持续升级，将有可能影响到公司对于 Intel CPU 的采购，从而影响公司服务器业务的发展。（2）公司在国内 CSP 行业市占率下降的风险：当前，公司在国内 CSP 行业市占率高，有力拉动了公司营收的增长。但是，国内的大型互联网企业对服务器供应商产品和技术能力的要求很高，如果公司未来不能持续保持服务器产品和技术的先进性，或者不能持续保持跟互联网客户的紧密协同，公司在国内 CPS 行业市占率存在下降的风险。（3）公司 AI 服务器业务发展不达预期：当前，公司在全球和中国 AI 服务器市场处于领先地位，但随着人工智能产业的发展，如果公司不能持续保持 AI 服务器产品和技术领先，公司 AI 服务器业务将存在发展不达预期的风险。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	35781	43731	49248	60977
现金	10134	10360	13491	15281
应收票据及应收账款	8207	14024	13053	19932
其他应收款	76	122	119	175
预付账款	81	91	118	136
存货	10943	12794	16126	19113
其他流动资产	6340	6340	6340	6340
非流动资产	2542	2469	2421	2400
长期投资	308	305	302	299
固定资产	1064	1174	1310	1474
无形资产	530	368	206	44
其他非流动资产	640	622	603	583
资产总计	38323	46200	51670	63378
流动负债	22603	28635	31425	39492
短期借款	2691	2691	2691	2691
应付票据及应付账款	13119	20730	20510	29742
其他流动负债	6792	5214	8223	7059
非流动负债	892	753	617	490
长期借款	610	471	335	208
其他非流动负债	282	282	282	282
负债合计	23495	29388	32042	39982
少数股东权益	380	441	525	635
股本	1454	1454	1454	1454
资本公积	6538	6538	6538	6538
留存收益	4466	6377	9027	12528
归属母公司股东权益	14447	16371	19103	22761
负债和股东权益	38323	46200	51670	63378

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	2330	875	3710	2372
净利润	1509	2144	2975	3929
折旧摊销	322	290	318	353
财务费用	134	178	140	91
投资损失	-132	-132	-132	-132
营运资金变动	1	-1609	404	-1873
其他经营现金流	495	4	4	4
投资活动现金流	-3970	-90	-143	-204
资本支出	449	-69	-45	-18
长期投资	-3650	3	3	3
其他投资现金流	-7171	-156	-185	-219
筹资活动现金流	5315	-559	-436	-378
短期借款	1084	0	0	0
长期借款	289	-140	-135	-127
普通股增加	164	0	0	0
资本公积增加	2101	0	0	0
其他筹资现金流	1677	-419	-300	-251
现金净增加额	3601	226	3132	1790

利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	63038	76764	93496	113894
营业成本	55661	67718	82504	100531
营业税金及附加	92	112	136	166
营业费用	1864	2034	2384	2733
管理费用	821	921	1028	1196
研发费用	2635	3209	3833	4670
财务费用	134	178	140	91
资产减值损失	-532	537	561	569
其他收益	248	270	290	310
公允价值变动收益	-4	-4	-4	-4
投资净收益	132	132	132	132
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	1743	2453	3327	4375
营业外收入	5	5	5	5
营业外支出	63	63	63	63
利润总额	1685	2395	3269	4317
所得税	176	251	294	389
净利润	1509	2144	2975	3929
少数股东损益	43	60	84	111
归属母公司净利润	1466	2084	2891	3818
EBITDA	1907	2576	3419	4419
EPS(元)	1.01	1.43	1.99	2.63

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	22.0	21.8	21.8	21.8
营业利润(%)	69.8	40.7	35.6	31.5
归属于母公司净利润(%)	57.9	42.1	38.7	32.1
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	11.7	11.8	11.8	11.7
净利率(%)	2.3	2.7	3.1	3.4
ROE(%)	10.2	12.8	15.2	16.8
ROIC(%)	7.9	10.4	12.6	14.3
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	61.3	63.6	62.0	63.1
净负债比率(%)	-44.1	-41.6	-52.3	-52.0
流动比率	1.6	1.5	1.6	1.5
速动比率	1.0	1.0	1.0	1.0
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	1.9	1.8	1.9	2.0
应收账款周转率	6.9	6.9	6.9	6.9
应付账款周转率	4.0	4.0	4.0	4.0
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	1.01	1.43	1.99	2.63
每股经营现金流(最新摊薄)	2.08	0.60	2.55	1.63
每股净资产(最新摊薄)	8.56	9.89	11.77	14.28
估值比率	-	-	-	-
P/E	27.0	19.0	13.7	10.4
P/B	3.2	2.8	2.3	1.9
EV/EBITDA	15.6	11.4	7.7	5.5

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033