

浪潮信息 (000977): 预计公司 2009 年经营业绩不容乐观

中性 (维持)

计算机硬件

当前股价: 9.79 元

报告日期: 2009 年 4 月 17 日

主要财务指标 (单位: 百万元)

	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入	1,007	974	1,019	1,165
(+/-)	3.38%	-3.24%	4.57%	14.35%
营业利润	0	14	9	11
(+/-)	-104.4%	-36.92%	29.93%	
归属于母公司 的净利润	11	23	19	22
(+/-)	24.93%	105.56%	-18.22%	16.88%
每股收益 (元)	0.05	0.11	0.09	0.10
市盈率 (倍)	196	90	110	94

公司基本情况 (2008 年 12 月 31 日止)

总股本/非限售流通股 (万股)	21,500/21,500
非限售流通股市值 (亿元)	21.05
每股净资产 (元)	4.53
资产负债率 (%)	30.06

股价表现 (最近一年)



天相资讯科技组

联系人: 刘晓冬、邹高

010-66045570 liuxd@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 2008年公司实现营业收入9.74亿元, 同比下降3.24%; 营业利润1,392万元, 2007年同期为-18万元; 归属母公司所有者净利润2,342万元, 同比增长105.56%; 每股收益0.11元。分配预案为每10股派发现金0.2元(含税)。
- **受宏观经济低迷影响, 营业收入小幅下降。**公司主要从事服务器的生产和销售业务。报告期内, 受国内外宏观经济低迷影响, 国内企业和个人对服务器及微型计算机产品需求增速有所下降, 同时行业竞争进一步加剧, 产品价格亦有所下降, 导致公司营业收入小幅下降。从公司各项业务在报告期内的收入增长情况来看, 服务器及微型计算机销售收入9.19亿元, 同比下降3.98%; 软件及系统集成业务收入2,884万元, 同比下降7.52%。毛利率方面, 由于公司推出了四路和刀片等多款高端产品, 大力开拓高端市场, 使得公司综合毛利率同比提高3.21个百分点至16.87%。
- **期间费用率小幅提高。**报告期内, 公司期间费用率为16.66%, 同比提高3.29个百分点, 其中, 销售费用率为7.36%, 同比提高1.91个百分点, 主要原因是公司市场开拓力度有所加大; 管理费用率为9.84%, 同比提高1.59个百分点。
- **投资收益大幅增加。**报告期内, 公司实现投资收益1,357万元, 同比增长84.93%, 主要原因是公司出售了所持东港股份80万股股票。投资收益大幅增加是公司净利润增速远高于营业收入增速的主要原因。
- 公司是国产服务器市场的龙头企业, 多年保持国产市场销量和销售额第一位。近年来, 公司不断调整产品结构, 并逐渐向包括关键应用、高技术附加值和高应用附加值在内的高端服务器市场渗透, 并取得了一定成效。但考虑到目前我国PC市场仍处于景气低谷, 市场需求增速有所下降, 同时各大厂商大打价格战, 预计公司2009年经营业绩仍不容乐观。此外, 鉴于我国政府4万亿投资政策及电子信息产业振兴规划已开始逐步实施, 预计公司2010年经营业绩将有所好转。
- 预测公司2009-2010年归属母公司所有者的净利润分别为1,915万元、2,239万元, 每股收益分别为0.09元、0.10元, 相应的动态市盈率分别为110倍、94倍, 维持公司“中性”投资评级。目前公司估值已偏高, 请投资者注意相关风险。

图表：浪潮信息盈利预测（单位：万元）

单位：万元	2006	2007	2008	2009E	2010E
一、营业总收入	97,366	100,661	97,399	101,850	116,462
营业总收入增长(%)	-25.44%	3.38%	-3.24%	4.57%	14.35%
(1) 主营业务收入	97,366	100,661	97,399	101,850	116,462
主营业务收入增长率(%)	-25.44%	3.38%	-3.24%	4.57%	14.35%
主营业务毛利率(%)	12.54%	13.66%	16.87%	16.49%	16.36%
(2) 其他业务收入	0	0	0	0	0
二、营业总成本	97,964	101,413	97,364	101,972	116,321
营业成本	85,159	86,911	80,968	85,051	97,409
其中：主营业务成本	85,159	86,911	80,968	85,051	97,409
营业税金及附加	186	242	203	214	245
资产减值损失	553	802	-35	0	0
期间费用	12,065	13,460	16,229	16,707	18,667
其中：销售费用	5,263	5,486	7,169	7,333	7,919
管理费用	7,008	8,307	9,585	9,574	10,947
财务费用	-205	-334	-524	-200	-200
期间费用率(%)	12.39%	13.37%	16.66%	16.40%	16.03%
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	1,009	734	1,357	1,000	1,000
三、营业利润	411	-18	1,392	878	1,141
营业利润增长(%)	-73.29%	-104.40%	-	-36.92%	29.93%
营业利润率(%)	0.42%	-0.02%	1.43%	0.86%	0.98%
加：营业外收入	526	1,242	995	1,200	1,300
减：营业外支出	26	23	26	25	25
四、利润总额	912	1,200	2,361	2,053	2,416
利润总额增长(%)	-77.20%	31.63%	96.65%	-13.02%	17.67%
减：所得税	1	54	59	128	167
实际所得税率(%)	0.07%	4.47%	2.50%	6.23%	6.93%
五、净利润	911	1,147	2,302	1,925	2,249
净利润增长(%)	-76.03%	25.84%	100.70%	-16.35%	16.80%
其中：归属母公司所有者净利润	912	1,139	2,342	1,915	2,239
母公司净利润增长(%)	8.96%	24.93%	105.56%	-18.22%	16.88%
净利润率(%)	0.94%	1.13%	2.40%	1.88%	1.92%
少数股东损益	-1	7	-40	10	10
摊薄每股收益（元/股）	0.04	0.05	0.11	0.09	0.10
每股净资产（元/股）	4.29	4.44	4.53	4.60	4.70
净资产收益率(%)	0.93	1.13	2.40	1.94	2.21

资料来源：天相投资顾问有限公司

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市高新区华龙路1825号嘉恒商务大厦A座1005室 电话：0531-88162375 传真：0531-88162317 邮编：250100