

評級

評級：買入；目標價：36人民幣

公司簡介

公司是中國領先的雲計算、大數據服務商，業務涵蓋雲數據中心、雲服務大數據、智慧城市、智慧企業四大產業群組，正向雲計算、大數據、智慧城市運營服務商轉型，打造「雲+數」新型互聯網企業。

投資亮點

多項經營指標改善，首季度業績符合市場預期：公司2019年首季報顯示，公司首季實現營業收入96.94億元(人民幣，下同)，按年增長27.41%；整體毛利率為11.74%，符合預期。惟淨利潤率較低，主要受公司規模擴張力度加大，導致支出費用增加影響。除此之外，公司多項營業指標均有所改善，現金流按年增長80.56%。預計公司未來增長速度加快，業績有望持續向好。

發佈「浪潮元腦」系統，鞏固行業龍頭地位：公司4月發佈「浪潮元腦」系統，該系統包含AI計算系統、人工智慧PaaS平台、AutoMLSuite和各類系統整合優化服務。公司目前已與中國人工智慧企業100強中80家建立了合作關係，成功構建業務生態，以輸出計算機視覺、語音識別、自然語言識別、量化交易等新技術及新應用。公司已成為百度、阿里巴巴、騰訊等重磅客戶最主要的AI伺服器供應商。我們相信公司的規模效應將繼續支撐其市佔率，鞏固該領域龍頭地位。

受惠5G進入商用時代，料公司盈利將大幅增長：公司早前發佈首款邊緣計算伺服器NE5260M5，伺服器基於OTII標準。國際數據資訊IDC顯示，2020年將有超過50%的數據需要在網絡邊緣側分析、處理與存儲，邊緣計算市場規模將超萬億。公司在設計NE5260M5時，亦針對邊緣數據中心極端的部署環境和所承載的業務應用，在不同層面採用了大量的優化技術。據預測，2026年ICT業者將因5G的推動，在金融服務、大眾運輸、醫療以及製造業等八個關鍵產業取得高達3.3兆美元的營收。隨著5G的應用普及，用戶量與數據量將呈現海量增長的趨勢，邊緣服務器的需求量激增，預料邊緣伺服器將成為公司未來盈利增長動力。

上海政策利好，市場具潛力：本年6月上海市政府宣布上海將擴充人工智能產業投資基金的投入，利用科創板推動投資與人工智能的結合；IDC近日公佈2018年中國人工智能市場規模達17.6億美元，2023年預期升幅達7倍，中國人工智能產業屬全球第二，行業發展趨勢明確，料市場長期發展具潛力。公司作為行業龍頭，2018年人工智能投入逾18.94億元，市場份額亦遙遙領先，同年其AI伺服器中國市場份額達51.4%。公司具核心競爭力，有望承接市場發展趨勢，利好長遠發展。

風險因素

- (1) 伺服器行業競爭加劇，致市場整體毛利率下降；
- (2) 國際貿易爭端升級，科技板塊受挫；
- (3) 市場需求變動導致業績增速放緩，AI新產品市場拓展不及預期。

彭博盈利分析及預測

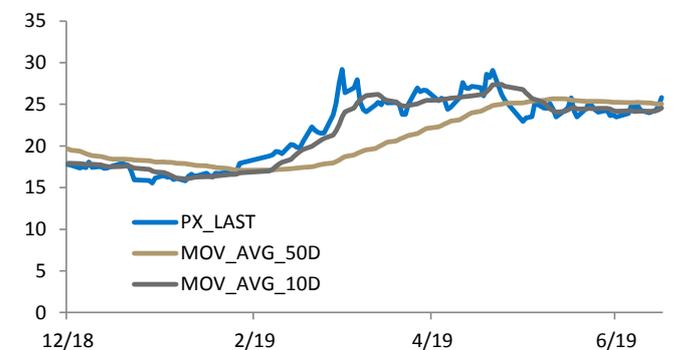
	FY17	FY18	FY19E	FY20E
毛利率(%)	10.5	10.9	10.9	10.9
EBITDA利潤率(%)	3.1	3.4	2.9	2.9
經營利潤率(%)	2.5	2.4	2.5	2.1
淨利潤率(%)	1.5	1.4	1.5	1.6
資產回報率(%)	2.8	3.1	2.9	3.7
股本回報率(%)	7.6	8.6	9.4	11.5
收入增長(%)	101.4	84.2	27.2	26.6
盈利增長(%)	252.3	75.5	33.8	35.5
每股盈利增長(%)	251.6	49.0	37.2	35.3
股息率(%)	0.2	0.2	0.3	0.4

數據來源：時富、彭博

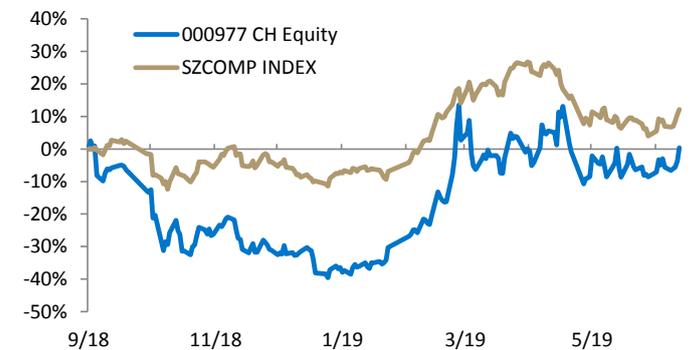
基本數據 (人民幣)

現價	25.37	市盈率(倍)	47.0
52週低/高	15.21-30.88	市帳率(倍)	4.1
市值(百萬)	32,708	日均成交(股)	49,423,340

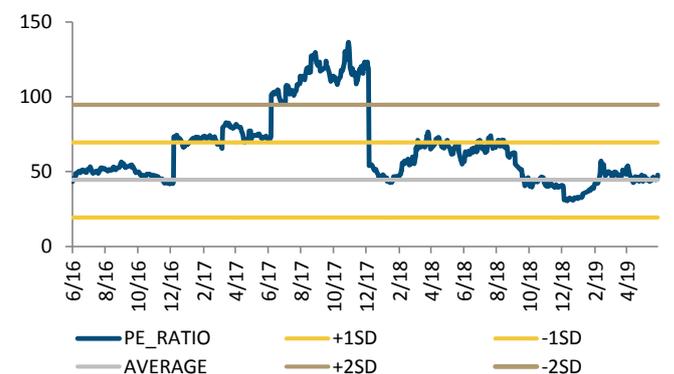
股價表現



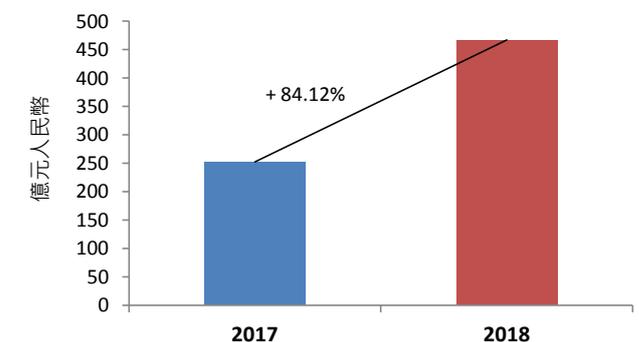
相對市場表現



歷史市盈率



主要產品按年營收(伺服器及部件)





參考資料來源

彭博、公司資料、年度報告、新聞稿

聯絡資料

香港總辦事處:	香港皇后大道中181號新紀元廣場低座21樓	(852) 2287 8788
香港服務中心:	九龍旺角彌敦道683-685號美美大廈6樓	(852) 2748 0110
中國內地服務中心:	深圳市福田區福田街道濱河路北彩田東交匯處聯合廣場A座 A4809	(86-755) 2216 5888
	上海市黃浦區黃陂南路838號中海國際中心A座 2501室	(86-21) 3227 9888

免責聲明:

上述資料由時富金融服務集團有限公司(「時富」)提供及分發。上述內容僅供參考。而此述之資料及意見(無論為明示或暗示)均不應視作任何建議、邀約、邀請、宣傳、勸誘、推介或任何種類或形式之陳述。此述資料均來自時富或其聯屬公司認為可靠之來源,但不代表其為準確或完整及應被依賴。時富對任何因信賴或參考有關內容所導致的直接或間接損失,概不負責。此述資料如有任何更改,恕不另行通知。報告中所述及的證券只限於合法的司法地域內交易。除非得到時富事先許可,客戶不得以任何方式將任何此述資料分發予他人。時富對該些未經許可之轉發不會負上任何責任。證券交易服務由時富證券有限公司(根據證券及期貨條例獲發牌進行第一類受規管活動之持牌法團)提供。