

中小盘

浪潮信息 (000977.SZ) /70-90 元

从去 I 到去 O & E, 打响浪潮开展进口替代之路

事项

浪潮近期收购鼎天盛化, 拟实施股权激励计划, 公司“高端容错计算机系统关键技术与应用”项目获得国家科学技术进步一等奖, 并计划增发收购一系列资产。

主要观点

1. 此次定增收购后, 公司将成为唯一能在服务器+存储+数据库三个环节上成系统完成去 IOE 的中国上市企业, 夯实了公司龙头地位。
2. 通过对超越的收购, 公司一跃成为最大的军工信息化企业。
3. 目前位置, 建议买入浪潮信息。预测 2014-2016 年公司净利润为 3 亿、6.5 亿和 9.8 亿元, EPS 为 0.63 元 (未考虑拟增发摊薄)、1.16 元和 1.75 元 (考虑此次拟增发摊薄后); 考虑到信息国产化的大趋势才开始, 未来 2-3 年内公司高端存储、数据库等领域产品的逐步成熟和与现有高端服务器搭配产生的收入爆发, 三年市值目标 500 亿人民币, 目标价 70-90 元。研究逻辑

证券分析师: 华中炜
 执业编号: S0360512040001
 Email: huazhongwei@hcq.com
 联系人: 王昊
 Tel: 021-31217179
 Email: wanghao@hcq.com

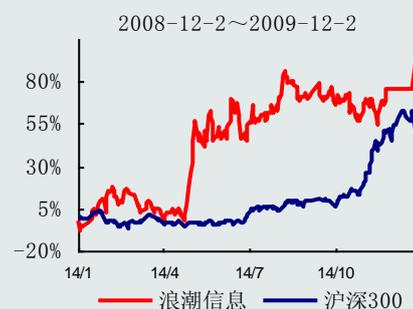
投资评级

投资评级: 推荐
 评级变动: 维持

公司基本数据

总股本(万股)	48000
流通 A 股/B 股(万股)	43000/0
资产负债率(%)	60.91
每股净资产(元)	0.5
市盈率(倍)	90.3
市净率(倍)	9.9
12 个月内最高/最低价	56.86/22.96

市场表现对比图 (近 1 年)



资料来源: Wind 资讯

公司公告

（一）收购鼎天盛华

12月31日公告：浪潮信息拟签署合资协议书，以自有资金798万元受让鼎天盛华原股东出资权，再以人民币451万元对鼎天盛华进行增资后，共持有鼎天盛华50.96%股权。

- 鼎天盛华，系由顶天立地、TmaxData、TmaxSoft三家共同于2012年出资组建的有限责任公司，生产产品包括：
 - （1）数据库系列：Tibero / ProSync
 - （2）中间件等系列：JEUS / WebtoB / SysMaster
- 浪潮信息和鼎天盛华其余股东约定：鼎天盛华持有上述合作对象产品的知识产权，TmaxData及TmaxSoft支持不断更新新产品、支持知识产权更新。
- 鼎天盛华销售目标为：
 - （1）两年内占据中国DBMS市场销售的2%以上
 - （2）五年内占据中国DBMS市场销售的10%以上
 - （3）十年内占据中国DBMS市场销售的20%以上

（二）股权激励与获得一等奖

12月26日公告拟实施股权激励：

- 向激励对象授予480万份股票期权，约占本激励计划签署时公司总股本47986.29万股的1%。股票期权的行权价格为41.18元。（数额和行权价可根据资本公积转增股本、派发股票红利、股份拆细或缩股、配股、派息等事宜做相应调整）
- 首期激励计划的激励对象共52人，包括：公司董事、高级管理人员、中层管理人员以及经公司董事会认定的对公司经营业绩和未来发展有直接影响的核心骨干人员。

图表 1 浪潮信息股权激励计划

行权期	业绩考核目标
第一个行权期	以2013年净利润值为基数，2015年净利润增长率不低于35%，且不低于同行业平均水平；净资产收益率不低于5%；
第二个行权期	以2013年净利润值为基数，2016年净利润增长率不低于60%，且不低于同行业平均水平；净资产收益率不低于5.5%；
第三个行权期	以2013年净利润值为基数，2017年净利润增长率不低于90%，且不低于同行业平均水平；净资产收益率不低于6.1%。

资料来源：华创证券

1月9日，浪潮“高端容错计算机系统关键技术与应用”项目获得国家科学技术进步一等奖，成为民口信息领域六大方向中唯一获得一等奖的成果。高端容错计算机系统的突破和发展为国家信息安全自主可控奠定了坚实的基础，本次获得国家科学技术进步奖一等奖，有助于公

司扩大关键应用主机产品的销售规模，进一步提升公司的核心竞争能力和盈利能力。

（三）拟增发收购资产

1月18日，浪潮信息公告，拟非公开发行不超过 82,574,031 股，发行价不低于 35.12 元/股，募集资金总额不超过 290,000 万元，全部用于：

图表 2 浪潮信息拟增发收购资产名录

序号	项目名称	投资总额 (万元)	募集资金投入金额 (万元)
1	收购山东超越 100%的股权	150,000	140,000
2	云服务器研发与产业化项目	44,443	40,000
3	高端存储系统研发与产业化项目	25,256	20,000
4	山东超越自主可控、安全可信计算平台研发与产业化项目	11,462	10,000
5	补充流动资金项目	—	80,000
合计		—	290,000

资料来源：华创证券

1、山东超越：主要产品涵盖加固计算平台、安全保密产品、装备系统和服务三大类，研发的多型自主可控、安全可信、高效可用的系列产品广泛应用于科研院所以及国内主要军工集团。

2、云服务器研发及产业化：

- 该项目目的是解决我国云服务器核心关键技术缺失等问题，项目完成后将能够掌握云计算服务器体系结构、高性能功耗比处理器、低功耗设计、高效供电和散热等核心技术，并形成自主知识产权。
- 拟新建生产车间 15,000 平方米，购置软硬件设备 12 台（套），并配套相关公用辅助设施。
- 预计达产将形成年产云服务器 500 台（套）生产能力，将实现销售收入 11 亿元（不含税），年新增利润总额 11,795.95 万元。

3、高端存储系统研发及产业化

目前，国外主要计算机厂商都已投入大量人力、物力和财力研发面向 PB 级数据处理需求的海量高端存储系统，EMC、IBM、HDS、SUN 等厂商现在已经推出了面向海量数据处理的高端存储系统。而我国本土存储企业对海量存储系统的研发尚处于起步阶段，相关市场基本上被国外公司占据。研制具有自主知识产权的 PB 级高端存储系统对公司自身经济效益以及整个国家和社会的信息安全均具有重要意义。

- 数据已经成为企业用户业务持续增长的基础，存储系统也变得越来越重要，逐渐成

为企业信息系统建设的核心。为适应用户业务复杂需求的变化，存储系统的体系架构也跟着演变，由单一的磁盘发展到 NAS、SAN 网络存储系统。

- 面对用户需要处理和管理的庞大数据，高端存储系统逢时而生，并且逐渐成为了存储核心技术发展的热点和重点。技术的演变推动存储系统能够更好的适应用户的实际业务需求，更好的满足用户数据处理、传输、存储、归档、管理等各种需求。

该项目拟利用原有生产车间 1000 平方米，改造升级高端存储设备实验室、高端存储系统软件实验室、高端存储测试测评实验室共 1460 平方米，购置各类仪器设备 6 台（套），并购置配套相关公用辅助设施。

预计达产后将形成年产 120 套高端存储系统的生产能力，年将实现销售收入 60,000 万元（不含税），年新增利润总额 10,423.98 万元。

4、自主可控、安全可信计算平台研发及产业化

山东超越数控电子有限公司决定投资建设自主可控、安全可信计算平台的研发及产业化项目。基于：

- 2006 年国家启动了“核高基”（核心电子器件、高端通用芯片及基础软件产品）重大科技专项，力图扭转我国在信息产业方面的技术短板。在国家“核高基”等科技重大专项的推动下，我国处理器、固件、操作系统等计算机关键软硬件技术取得了群体性突破，已经具备建立自主可控信息产业体系的条件和基础。
- 我国计算机的核心技术（包括微处理器、操作系统等）长期被国外垄断，国外厂商不但决定了现有计算机的基本架构，更重要的是他们决定了计算机技术的未来走向及前进步伐。在计算机软硬件核心技术被外国掌握的状态下，信息的处理过程无法掌握，信息的安全性得不到保障。处理器、操作系统、数据库等基础软件安置“后门”容易，发现困难，危害却巨大。
- 政府机关、军工、军队、金融等关键部门的信息安全管理工作存在较大安全隐患，在规定各项保密管理制度之余，仍然需要增强信息技术防范手段。基于自主可控基础上，集成安全可信技术的软硬一体的计算机平台产品将在国家各领域的信息安全工作中发挥重大作用。

该项目拟利用现有生产车间 5,000 平方米，购置自动化组装老化生产线、机箱加工装配流水线、SMT 生产线、电磁兼容测试设备等生产检测设备。

该项目达产将形成年产 2 万台计算平台的生产能力。达产年将实现销售收入 36,000 万（不含税），年新增利润总额 4,744.38 万元。

研究逻辑

（一）开启浪潮信息继去 IBM 后、去 Oracle 和去 EMC 的过程，公司是国内唯一能直面替代三家市场的上市公司

- 1、IBM 是服务器提供商，Oracle 是数据库软件提供商，EMC 则是存储设备提供商，三者构成了一个从软件到硬件的企业数据库系统。由这三驾马车构成的数据库系统几乎占领了全球大部分商用数据库系统市场份额。除了阿里巴巴、腾讯这样需要大量数据运算的互联网企业，其他如石油、金融行业也广泛地使用这套系统。

资本市场所理解的去 IOE，包含两个概念，一个是由阿里提出的、在 BAT 等互联网企业层面去 IOE；另一个是棱镜门之后、基于信息安全在金融、电信、军工等领域的国产化进口替代。

- 阿里巴巴的“去 IOE”运动就是用成本更加低廉的软件——MYSQL 替代 Oracle，使用 PC Server 替代 EMC2、IBM 小型机等设备，以消除“IOE”对自己数据库系统的垄断。这一行动可以实现降低成本——基于“IOE”在业内的垄断，整套系统维护费用非常昂贵，仅仅 Oracle 系统三年的销售价格就达到八位数，而阿里旗下的用户群每年都在增长，在应用云计算的过程中，“IOE”系统并不适合云服务横向扩展，也就是多个数据库系统同时运行，因此云服务一旦扩张，这部分维护成本将非常高。
- IOE 都是外资企业，如上文所述，在计算机软硬件核心技术被外国掌握的状态下，信息的处理过程无法掌握，信息的安全性得不到保障；处理器、操作系统、数据库等基础软件安置“后门”容易，发现困难，危害却巨大。因此政府积极推动在这些领域的国产化替代。

2、过去两年，浪潮信息在高端服务器领域进口替代效果显著

公司 32 路关键应用主机浪潮天梭 K1 作为国家 863 计划结题、研制出来后，于 2013 年在国内金融军工电信政府等领域开始进口替代过程；2014 年 K1 在高端服务器领域市场份额 15%，预计 2015 年市场份额 30%，2017 年能够推动国产化份额达到 75%。总体市场容量预计在 80 亿元。

- 2013 年 1 月 22 日，浪潮集团在北京钓鱼台国宾馆正式发布我国第一台关键应用主机“浪潮天梭 K1 系统”，该产品可扩展至 32 颗处理器，每分钟可完成 450 万次联机事务处理，可用性达到 99.9994%，标志着我国成为继美日之后全球第三个掌握新一代主机技术的国家，并有望改变我国在金融、电信等核心领域大型主机长期依赖进口的尴尬局面。
- 浪潮天梭 K1 系统是“十一五”期间科技部 863 计划中国家投入最大的专项“高端容错计算机研制与应用推广”项目成果。政府在过去两年通过示范工程、优先采购等举措支持国产主机产品，引导天梭 K1 系统在金融、电信、政府、能源等关键行业的应用。

3、此次收购，打响了浪潮向 Oracle 和 EMC 开展进口替代之路，有望复制过去两年服务器走过的路

对标 EMC：此次定增项目之一的“高端存储系统产业化”，就是瞄准 EMC 的 PB 级海量存储系统。

对标 Oracle：之前控股鼎天盛华，通过这个与韩国 Tmaxsoft 合作，获得 Tmaxsoft 在韩国替代 Oracle 的经验和授权。鼎天盛华将在韩国软件底层上面再写代码，把代码掌握在自己手里，来解决销售时的国产化安全要求。同时这将解决 Oracle 对浪潮天梭 K1 服务器数据库应用的封锁。

- TmaxSoft 系统软件公司是韩国最大的软件供应商，长久以来一直占据韩国中间件市场的领导地位，同时在韩国对 Oracle 数据库市场地位形成很大挑战。
- TmaxSoft 的“Tibero Active Cluster”技术可以提供一个数据库管理系统，并能够有效地与甲骨文公司的产品在可用性、性能、可扩展性和可管理性方面竞争。

经过此次定增收购，浪潮将成为唯一一家从主机、数据库到存储，把去 IOE 活都干了的上市公司和中国企业。

（二）此次收购，通过超越进入军工信息化市场，成为军工信息化顶尖企业

此次收购的超越公司，是国内主要军工集团、科研院所、保密单位在信息化产品和服务需求（加固运算平台、保密产品等）的最大供应者。浪潮信息通过对它的收购，将市场从民品市场拓展到军品市场，获得稳定的收入和利润来源。

预计 2014-2017 年山东超越净利润 0.9、1.2、1.6、2.2 亿元。

（三）云服务器产业化项目加速浪潮在互联网领域市场扩张

公司已经是百度和阿里最大的服务器提供者，2014 年下半年又进入腾讯。未来随着云计算和大数据的发展，公司云服务器项目将有助公司维持在互联网市场的优势。

中小盘组分析师介绍

闵东旭：毕业于上海交通大学和上海财经大学，拥有工学学士和经济学硕士学位，2年研究经验，曾入职国金证券任汽车行业分析师，对于新能源汽车、汽车电子、车联网等产业链有深入研究。

于潇：中小盘高级分析师，毕业于英国斯特林大学，拥有会计学学士和金融学硕士学位，1年研究经验，对于油气行业有深入研究。

张健：毕业于武汉大学，拥有理学学士和经济学硕士学位，专注于TMT行业研究，对于游戏、移动支付、半导体等产业链有深入研究。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京	王韦华	机构销售副总监	010-66280827	wangweihua@hcqz.com
	翁波	机构销售经理	010-66500810	wengbo@hcqz.com
	张春会	机构销售经理	010-66500838	zhangchunhui@hcqz.com
	张弋	机构销售助理	010-66500809	zhangyi@hcqz.com
	王勇	机构销售经理	010-66500810	wangy@hcqz.com
广深	张娟	机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcqz.com
	郭佳	机构销售经理	0755-82871425	guojia@hcqz.com
	张昱洁	机构销售助理	0755-83711905	zhangyujie@hcqz.com
	汪丽燕	机构销售助理	0755-83715429	wangliyan@hcqz.com
	林芷璇	机构销售助理	0775-82027731	linzhiwan@hcqz.com
上海	李茵茵	机构销售经理	021-50589862	liyinyin@hcqz.com
	熊俊	机构销售经理	021-50329316	xiongjun@hcqz.com
	沈晓瑜	机构销售经理	021-50497772	shenxiaoyu@hcqz.com
	张佳妮	机构销售助理	021-58450029	zhangjiani@hcqz.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数20%以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数10%—20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%—10%之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在10%—20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上;
- 中性: 预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%;
- 回避: 预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明:

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息,准确表述了分析师的个人观点;分析师在本报告中所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点,并不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利,未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部

地址:北京市西城区锦什坊街 26 号
恒奥中心 C 座 3A
邮编:100033
传真:010-66500801

深圳分部

地址:深圳市福田区深南大道 4001 号
时代金融大厦 6 楼 A 单元
邮编:518038
传真:0755-82027731

上海分部

地址:上海浦东新区福山路 450 号
新天国际大厦 22 楼 A 座
邮编:200122
传真:021-50583558