

超配（维持）

半导体行业事件点评

英伟达 FY24Q4 营收再创新高，关注服务器硬件、自主算力投资机遇

刘梦麟（SAC 执业证书编号：S0340521070002）

电话：0769-22110619 邮箱：liumenglin@dgzq.com.cn

2024 年 2 月 22 日

陈伟光（SAC 执业证书编号：S0340520060001）

电话：0769-22110619 邮箱：chenweiguang@dgzq.com.cn

事件：

北京时间2月22日清晨，英伟达披露2024财年第四季度及全年财务业绩，并发布2025年第一财季营收展望。

点评：

数据中心驱动单季营收续创历史新高，盈利能力超指引上限。据英伟达财报披露，公司2024年第四财季营收221亿美元，同比增长265%，环比增长22%，超出市场预期的204.1亿美元，再创历史新高；公司单季度净利润为122.85亿美元，同比增长769%；单季度毛利率为76.7%，同比提升10.6个百分点，环比提升1.7个百分点，超出此前预期指引上限（75.5%上下波动0.5个百分点）。分业务来看，数据中心业务的增长是公司营收实现大幅增长的主要推动力，公司数据中心单季度营收为184亿美元，同比增长409%，环比增长27%，再创历史新高。据公司披露，数据中心业务中大型云服务厂商收入占比超过一半，受益于生成式人工智能（AI）模型持续火爆，来自大型云服务商、GPU提供商、企业软件与消费互联网公司对AI训练与推理、数据处理的需求超出市场预期，Hopper GPU平台带动数据中心业务实现强势增长，驱动公司单季度营收创历史新高。

AI算力需求持续火爆，英伟达FY25Q1展望乐观。作为全球GPU（图形处理单元）龙头企业，英伟达通过其深度学习和AI解决方案，英伟达为各种设备提供了高性能的数据中心、云服务、PC工作站、汽车自动驾驶车辆以及嵌入式系统的支持。据Jon Peddie Research（JPR）数据显示，公司2023年第一季度在全球独立GPU市场份额为87%，大幅领先其竞争对手AMD（10%）和英特尔（3%），行业领先地位显著。英伟达创始人兼CEO黄仁勋在2023年年中表示，下波AI浪潮将是具身人工智能，即能够理解、推理并于物理世界互动的智能系统，将对算力提出更高要求；2023年底，公司发布新一代GPU H200，其理论性能达到H100的2倍，并表示有望于FY25Q2实现出货。公司表示，得益于对其行业领先的人工智能芯片的高需求以及供应链动态的预期改善，预计2024年人工智能相关业务将继续供不应求，展望2025年第一财季营收为240亿美元（上下波动约2%），环比增长约9%，超出市场预期的221亿美元；毛利率约为77%（上下浮动0.5%），环比实现小幅提升。

英伟达为全球人工智能行业风向标，关注服务器硬件投资机遇及自主算力相关公司。作为全球人工智能产业风向标，英伟达FY24Q1营收表现创历史新高，彰显出在AI领域的强势地位及下游需求的持续火爆。算力作为AI时代底层基石，有望再次引发市场关注，相关供应商有望迎来业绩释放。建议关注数据中心硬件层面的AI芯片、服务器PCB、IC载板、DDR和先进封装等细分受益领域，此外可关注国产CPU/GPU等自主算力产业链相关企业。如海光信息（688041）、寒武纪（688256）、胜宏科技（300476）、沪电股份（002463）、兴森科技（002436）、澜起科技（688008）和通富微电（002156）等。

风险提示：下游商业化落地速度不及预期、上游供应不及预期等。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn