



Research and
Development Center

超微电脑 FY23Q4 业绩点评： 业绩再创新高，AI 需求推动强劲增长

电子

2023 年 08 月 09 日

证券研究报告

行业研究

行业事项点评

电子

投资评级 看好

上次评级 看好

莫文宇 电子行业首席分析师

执业编号: S1500522090001

联系电话: 13437172818

邮箱: mowenyu@cindasc.com

韩宇杰 联系人

邮箱: hanzijie@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

超微电脑 FY23Q4 业绩点评： 业绩再创新高，AI 需求推动强劲增长

2023 年 08 月 09 日

本期内容提要：

1. **财务指标：** FY23Q4，超微电脑实现营收 21.8 亿美元，同比+34%，环比+70%，位于最新指引上限（21.5-21.8 亿美元），主要系客户对领先 AI 平台的需求推动公司营收强劲增长，尤其是对基于 LLM 优化的英伟达 HGX 的 Delta Next 解决方案需求；Non-GAAP 毛利率为 17.1%，同比-0.5pct，环比-0.6pct，主要系公司专注于新产品研发与市场份额；Non-GAAP 摊薄每股收益为 3.51 美元，同比+34%，超过公司最新指引上限（3.35-3.45 美元）。

FY2023，公司实现营收 71.2 亿美元，同比+37%，超过公司指引上限（66-68 亿美元）；全年 Non-GAAP 摊薄每股收益为 11.81 美元，同比+109%，超过公司指引上限（10.50-11.00 美元）。

2. **分业务营收：** FY23Q4，公司 AI/GPU 和机架规模解决方案推动业绩增长，占 FY23Q4 总营收的 52%。分业务来看，企业、渠道和 AI/机器学习业务营收 9.76 亿美元，同比+19%，环比+51%，占 FY23Q4 总营收的 45%，同比-5pct；OEM 设备和大型数据中心业务营收 11.7 亿美元，同比+59%，环比+94%，占 FY23Q4 总营收的 53%，同比+6pct；5G/电信/边缘计算/物联网业务营收 0.43 亿美元，占比 2%，同比-1pct。

FY2023，公司企业、渠道和 AI/机器学习业务营收同比+10%，占 FY2023 全年营收 48%；OEM 设备和大型数据中心业务营收同比+102%，占比 49%；5G/电信/边缘计算/物联网业务营收同比-36%，占比 3%。

3. **分地区营收：** FY23Q4，公司在美国市场营收同比+55%，占比 76%；亚洲市场营收同比-17%，占比 11%；欧洲市场营收同比+1%，占比 10%；世界其他地区营收同比+12%，占比 3%。

4. **运营支出：** FY23Q4，公司的 GAAP 运营支出为 1.45 亿美元，同比+19%，环比+14%。Non-GAAP 运营支出为 1.33 亿美元，同比+17%，环比+14%。公司本季度 Non-GAAP 运营利润率由上一季度的 8.7% 大幅增至 11%，主要系公司收入增长超过运营费用增长而带来的运营杠杆效应。

FY2023，公司 Non-GAAP 运营利润率由 FY2023 的 7.2% 增至 11.4%，主要系毛利率提高、收入增加和费用控制带来的运营杠杆效应。

5. **业绩指引：** 公司对涵盖 AI、核心计算、存储、5G、电信、边缘计算和物联网应用的多元化业务模式充满信心，公司预计 FY24Q1 营收为 19-22 亿美元；公司预计 Non-GAAP 摊薄每股收益为 2.75-3.50 美元，GAAP 摊薄每股收益为 2.02-2.80 美元；公司预计 FY24Q1 毛利率将

与 FY23Q4 水平相近；公司预计 FY2024 营收为 95–105 亿美元。

6. **其他：**(1) 公司计划通过即将在 Computex 上发布的 MGX 平台扩大应用优化 GPU 解决方案领先优势；(2) 公司新推出的基于 PCIe Gen 5 的 E1.S 和 E3.S Petascale 全闪存存储服务器可提供业界领先的存储性能和容量；(3) 公司在硅谷总部附近新建一座大楼，计划进一步提高目前每月 4000 个机架的产能；(4) 公司计划在北美再建一个生产园区；(5) 公司的马来西亚工厂预计将在 12-15 个月左右投产，将使公司产能翻一番；(6) 公司将以创纪录的积压订单为基础，为 FY2024 做好充分准备；(7) 随着 LLM 和其他 AI 应用的蓬勃发展，公司预计实现 200 亿美元的年收入目标只需几年时间。
7. **投资建议：**我们认为在大模型格局未完全形成之前，参数量堆砌或是各家企业发力的焦点，AI 服务器作为算力的实体承载有望高速增长。我们持续看好全球算力产业链的成长潜力与 AI 国产化趋势，建议关注算力产业链个股：(1) 算力：工业富联/沪电股份/寒武纪；(2) 存储：兆易创新/东芯股份/北京君正/澜起科技/聚辰股份。

风险提示：下游需求不及预期，产品研发不及预期，宏观经济不及预期。

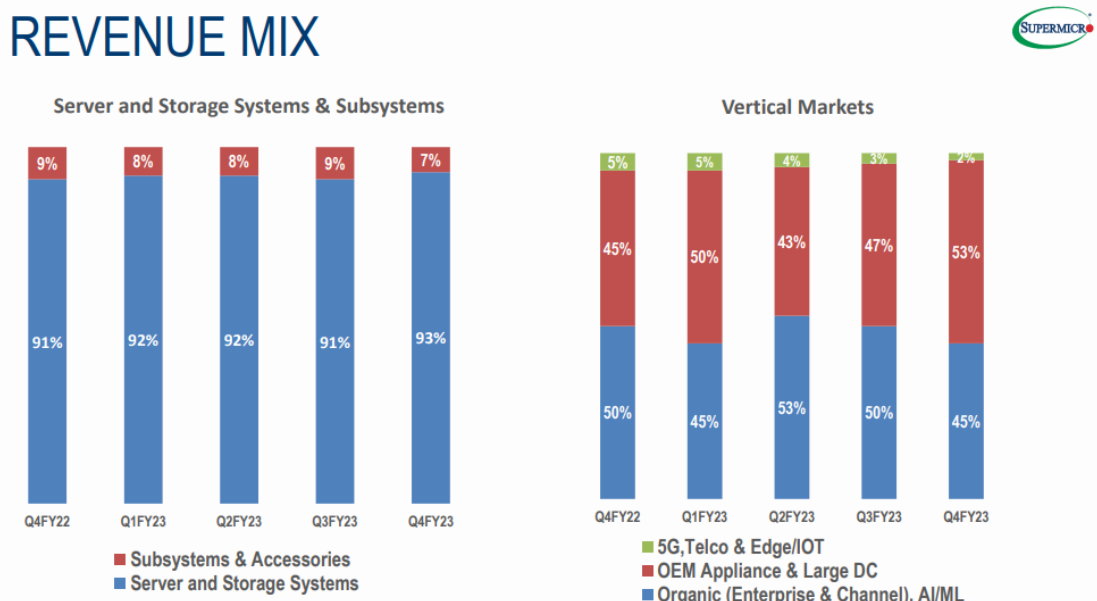
财务数据

图 1: 超微电脑 FY23Q4 简明合并财务报表 (单位: 千美元, 每股金额除外)

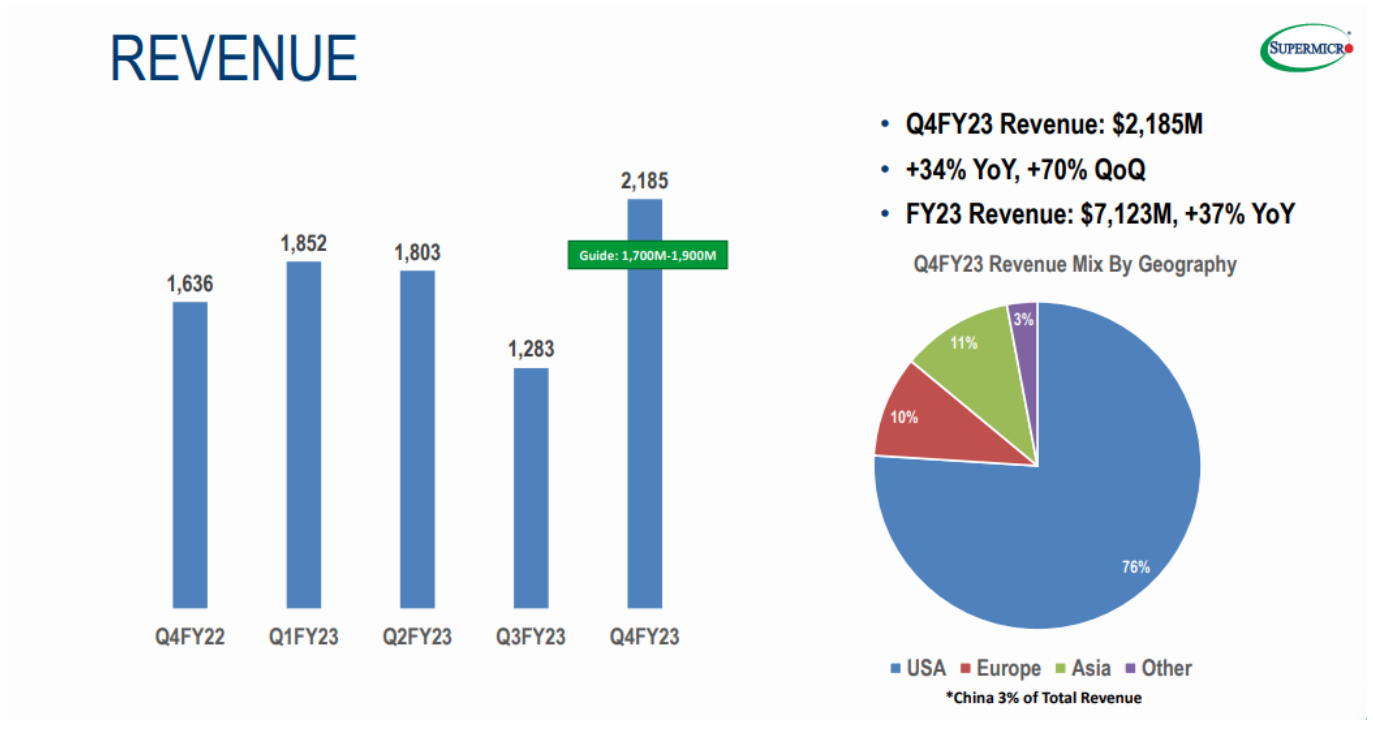
	Three Months Ended March 31,		Nine Months Ended March 31,	
	2023	2022	2023	2022
	Net sales	\$1,283,296	\$1,355,490	\$4,938,621
Cost of sales	1,056,937	1,144,715	4,027,305	3,047,982
Gross profit	226,359	210,775	911,316	512,657
Operating expenses:				
Research and development	77,515	70,869	222,458	201,483
Sales and marketing	25,312	22,356	83,120	65,940
General and administrative	24,450	27,773	71,351	75,280
Total operating expenses	127,277	120,998	376,929	342,703
Income from operations	99,082	89,777	534,387	169,954
Other (expense) income, net	(78)	4,663	1,641	4,106
Interest expense	(1,288)	(1,531)	(6,982)	(3,485)
Income before income tax provision	97,716	92,909	529,046	170,575
Income tax (provision)	(10,857)	(16,192)	(79,364)	(27,116)
Share of (loss) income from equity investee, net of taxes	(1,013)	255	(3,253)	882
Net income	\$ 85,846	\$ 76,972	\$ 446,429	\$ 144,341
Net income per common share:				
Basic	\$ 1.61	\$ 1.49	\$ 8.42	\$ 2.82
Diluted	\$ 1.53	\$ 1.43	\$ 8.00	\$ 2.70
Weighted-average shares used in calculation of net income per common share:				
Basic	53,280	51,708	53,011	51,269
Diluted	56,233	53,786	55,796	53,401

资料来源: 超微电脑官网, 信达证券研发中心

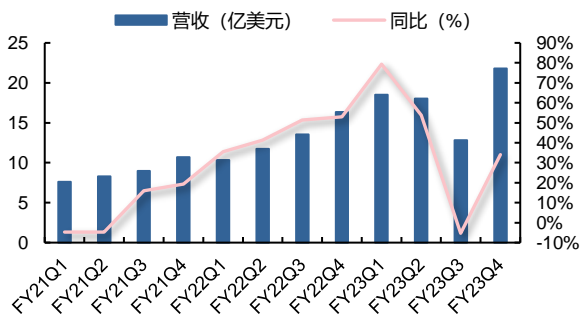
图 2: 超微电脑 FY23Q4 分业务营收结构



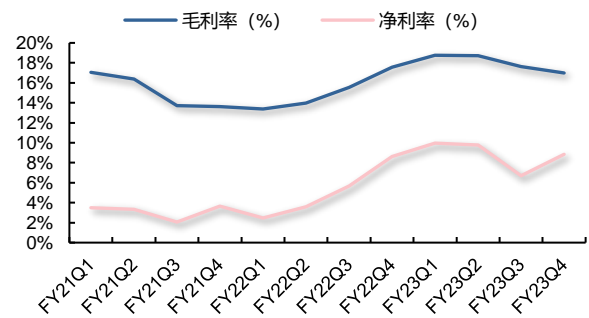
资料来源: 超微电脑官网, 信达证券研发中心

图 3: 超微电脑 FY23Q4 分地区营收结构 (百万美元, %)


资料来源: 超微电脑官网, 信达证券研发中心

图 4: 超微电脑单季度营收与同比 (亿美元, %)


资料来源: iFinD, 超微电脑官网, 信达证券研发中心

图 5: 超微电脑单季度毛利率与净利率 (%)


资料来源: iFinD, 超微电脑官网, 信达证券研发中心

图 6: 超微电脑 FY24Q1 与 FY2024 业绩展望

REVENUE & EPS OUTLOOK



	REVENUE	EPS
Q1 FY2024*	\$1.9B to \$2.2B	NON-GAAP: \$2.75 to \$3.50 GAAP: \$2.02 to \$2.80
Full Year FY2024	\$9.5B to \$10.5B	

*The outlook for Q1 of fiscal year 2024 GAAP diluted net income per common share includes approximately \$44 million in expected stock-based compensation expense and other expenses, net of the related tax effects of \$9 million, which are excluded from non-GAAP diluted net income per common share.

资料来源: 超微电脑官网, 信达证券研发中心

研究团队简介

莫文字，毕业于美国佛罗里达大学，电子工程硕士，2012-2022 年就职于长江证券研究所，2022 年入职信达证券研发中心，任副所长、电子行业首席分析师。

郭一江，电子行业研究员。本科兰州大学，研究生就读于北京大学化学专业。2020 年 8 月入职华创证券电子组，后于 2022 年 11 月加入信达证券电子组，研究方向为光学、消费电子、汽车电子等。

韩宇杰，电子行业研究员。华中科技大学计算机科学与技术学士、香港中文大学硕士。研究方向为半导体设备、半导体材料、集成电路设计。

吴加正，电子行业研究员。复旦大学工学学士、理学博士，德国慕尼黑工业大学 2 年访问研究经验。2020 年 9 月入职上海微电子装备(集团)股份有限公司，任光刻机系统工程师，于 2022 年 12 月加入信达证券电子组，研究方向为精密电子仪器、半导体设备及零部件、半导体工艺等。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成成分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,也没有考虑到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,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券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,投资者需自行承担风险。