

计算机

报告日期：2023年08月25日

算力：英伟达 Q2 业绩超预期，AI 算力需求持续释放

——行业点评报告

投资要点

□ 英伟达 Q2 业绩超预期，数据中心业务带动毛利率提升

(1) Q2 总营收 135 亿美元 (同比+101%、环比+88%)，超过公司指引及市场预期约 20%，三季度指引 160 亿美元 (上下浮动 2%)，预计同比+170%、环比+18.5%；

(2) 数据中心业务的大幅增长带动毛利率攀升至 70.1% (同比增加 26.6%、环比增加 5.5%)，GAAP 净利润为 61.88 亿美金 (同比+843%、环比+203%)，Non-GAAP 为 67.40 亿美金 (同比+422%、环比+148%)；

(3) 公司在 Q2 以 32.8 亿美元回购了 750 万股股票，并向股东派发了 1 亿美元的现金股息，同时宣布将实施 250 亿美元股票回购；

□ 云服务及消费互联网客户算力需求旺盛，计算及 IB 需求持续释放

(1) 数据中心收入 103.2 亿美元 (同比+171%、环比+141%)，主要由云服务提供商贡献，其次是消费互联网客户、最后是企业和超算；计算部分收入同比+195%、环比+157%，IB 网络收入同比+94%、环比+85%，LLM 和生成式 AI 驱动基于 Hopper 和 AmpereGPU 架构的 HGX 平台需求释放；

(2) 游戏业务收入 24.9 亿美元 (同比+22%、环比+11%)，主要是在渠道库存水平正常化之后，基于 Ada 架构的 GeForce RTX40 系列 GPU 的需求拉动；

(3) 专业可视化业务收入 3.79 亿美元 (同比-24%、环比+28%)，同比下降主要反映了在渠道库存水平正常化后对合作伙伴的销售额下降，环比增长主要是由于较强的企业工作站的需求和 Ada 架构 RTX 产品爬坡；

(4) 汽车业务收入 2.53 亿美元 (同比+15%、环比-15%)，同比增长要得益于自动驾驶平台的销售，环比下降主要反映了汽车整体需求的下降；

□ 需求可见性延续到明年，芯片供应将好转

根据公司公告，需求端，全球每年千亿美金的数据中心资本支出正在从通用计算向加速计算和生成 AI 升级，需求可见性将延续到明年；供应端，供应商扩产和交期将缩短，未来几个季度和下一财年的芯片供应将继续增加，用于通用数据中心的 L40s 不受 CoWoS 产能限制并在向各大服务器厂商供货，用于复杂 AI 和超算的 GH200 进入全面生产阶段并将于本季度在 OEM 服务器厂商上市，使用 HBM3e 的二代升级版将于 24Q2 供货，DGX GH200 系统将在 23 年底率先提供给谷歌云、Meta 和微软；

□ 投资建议：关注英伟达算力产业链

大模型时代，AI 算力需求将不断下沉，持续驱动不同层级客户的算力需求的释放，建议持续关注商用算力线核心芯片厂商：英伟达、AMD；ODM 及 OEM 整机厂商：工业富联、浪潮信息、中科曙光、紫光股份、中兴通讯、联想集团；算力租赁厂商：鸿博股份、云赛智联等；

□ 风险提示

大模型训练及推理需求释放节奏不及预期、云服务客户需求不及预期、产品升级迭代的风险等；

行业评级：看好(维持)

分析师：刘雯蜀

执业证书号：s1230523020002

liuwenshu03@stocke.com.cn

分析师：李佩京

执业证书号：S1230522060001

lipeijing@stocke.com.cn

相关报告

- 《数据资源会计处理规定落地，数据拥有者或将率先受益》
2023.08.21
- 《“活跃资本市场”一揽子政策落实利好金融 IT》
2023.08.20
- 《数据要素交流大会接连开展，数字经济合作日渐频繁》
2023.08.20

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>