

英伟达披露季报，数据中心业务增速超预期

计算机行业

推荐

维持评级

摘要 (2023.11.10-2023.11.17|美东):

股指动态: 美股、中概股、港股全线上扬。标普 500 指数上涨 2.24%，纳斯达克综合指数上涨 2.37%，TAMAMA 科技指数上涨 1.83%；费城半导体指数上涨 4.37%；纳斯达克中国金龙指数上涨 2.81%；恒生科技指数上涨 2.25%。

美股科技: 热门科技股均上涨。据统计，相比 11 月 10 日收盘价，17 日盘后，苹果合计上涨 1.77%，英伟达上涨 1.99%，特斯拉上涨 9.15%，谷歌上涨 2.05%，亚马逊上涨 1.13%，META 上涨 1.91%，微软上涨 0.25%，ARM 上涨 5.20%，英特尔上涨 12.74%，高通上涨 4.23%，AMD 上涨 1.71%。

10 年期国债及汇率: 本周，美国 10 年期国债利率由 4.61% 下降至 4.44%，累计下降 17bps；中国 10 年期国债利率由 2.64% 上涨至 2.65%，累计上浮 0.80bps。11 月 17 日，美元兑人民币中间价报 7.17；较 11 月 10 日价 7.18，累计调升 43 个基点。

核心观点

11 月 22 日，英伟达披露 2023 年第三季度业绩报告，AI 带动 GPU 需求激增，数据中心营收同比增幅达 297%，增速大幅提升；各细分业务均增长，实现多点开花；公司给出的业绩指引显示，下季度预计保持增长态势。我们认为，公司当季预付款项相比上季度虽略有下降，但其整体水平仍处高位，公司对未来两年芯片产能及公司产品景气度持积极态度。此外，中国大陆营收环比增速显著高于美国地区，前者体量暂未及后者；从芯片行业下游的 AI 服务器需求来看，中国大陆 AI 服务器需求处于高增长阶段，但整体需求量较美国仍相对滞后，市场规模的广度及深度待拓展。伴随智能终端渗透率的不断提升，以及互联网企业资本开支（CAPEX）的持续加大，公司数据中心及其他业务线有望保持增长态势。

风险提示

AI 技术研发不及预期风险；巨头竞争加剧风险；法律监管风险；供应链风险；消费需求不及预期风险。

分析师

吴砚靖

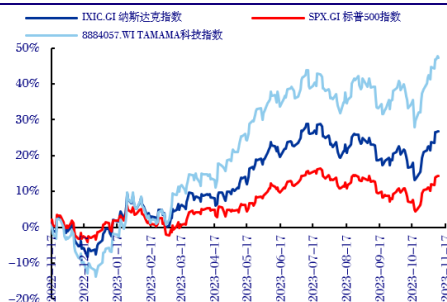
☎: (8610) 66568589

✉: wuyanqing@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519070001

美股数据

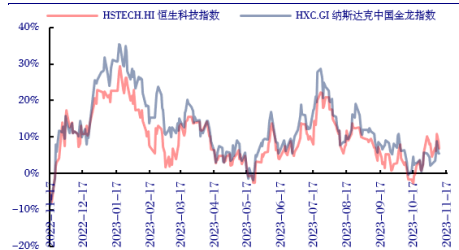
2023-11-17



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

港股台股数据

2023-11-17



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河计算机】海外科技追踪周报_微软 Copilot 用户反馈良好，海外 AI 预将全面进入付费时代

【银河计算机】海外科技追踪周报_OpenAI 发布 ChatGPT Enterprise,大模型及算力算法需求不减

【银河计算机】海外科技追踪周报_VIFA 推出双 AI 驱动智能音箱，生成式 AI 应用前景广阔

目 录

一、海外市场表现.....	3
（一）海外股市动态.....	3
（二）美债及汇率情况.....	3
（三）主要公司财务指标.....	3
二、本周热点内容.....	4
（一）算力及终端.....	4
· 英伟达为世界领先的 AI 计算平台 Hopper 提供强大支持.....	4
· 微软通过芯片的系统方法，定制“从芯片到服务”的一切，以满足人工智能需求.....	5
· Nvidia 挑战者 Sapeon 推出适用于数据中心的最新 AI 芯片.....	5
· 苹果在 iPhone 中更换高通芯片的努力进一步落后.....	6
（二）软件及应用.....	6
· 微软 Microsoft Office 现在将使用人工智能来减轻会议的痛苦.....	6
· 谷歌发布生成式人工智能，帮助客户寻找节日礼物的新方法.....	6
（三）互联网.....	6
· 苹果通过卫星为现有 iPhone 14 用户提供额外免费一年的紧急求救服务.....	6
· OpenAI 暂停接受付费 ChatGPT Plus 服务的新用户.....	7
· 微软为盲人用户提供人工智能驱动的客户支持.....	7
三、海外季度财报总结.....	7
英伟达披露季报，数据中心业务增速超预期.....	7
四、风险提示.....	8

一、海外市场表现

(一) 海外股市动态

表 1：海外主要股市指数周变动

指数代码	指数简称	涨跌幅%					市盈率 PE (TTM)
		本周	上周	本月	本年度	2022	
IXIC.GI	纳斯达克指数	2.37	2.37	9.92	34.96	-33.10	40.86
SPX.GI	标普500指数	2.24	1.31	7.64	17.57	-19.44	23.87
8884057.WI	TAMAMA科技指数	1.83	4.33	11.49	63.88	-38.15	37.59
HXC.GI	纳斯达克中国金龙指数	2.81	-2.77	3.55	-3.75	-24.63	21.03
SOX.GI	费城半导体指数	4.37	3.97	16.57	48.04	-35.83	40.53
HSTECH.HI	恒生科技指数	2.25	-1.14	5.88	-3.60	-27.19	19.89
C1005027.WI	计算机	4.14	4.35	8.86	17.82	-25.14	91.41

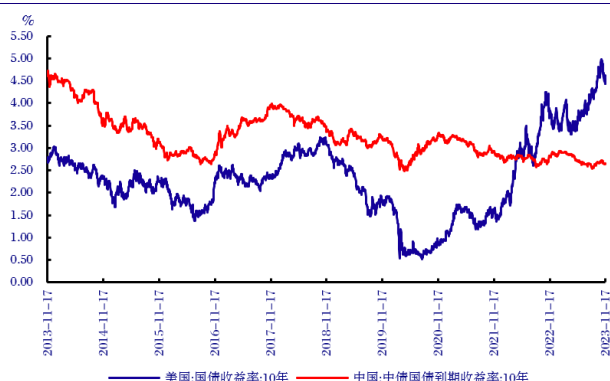
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(二) 美债及汇率情况

本周，美国 10 年期国债利率由 4.61% 下降至 4.44%，累计下降 17bps；中国 10 年期国债利率由 2.64% 上涨至 2.65%，累计上浮 0.80bps。

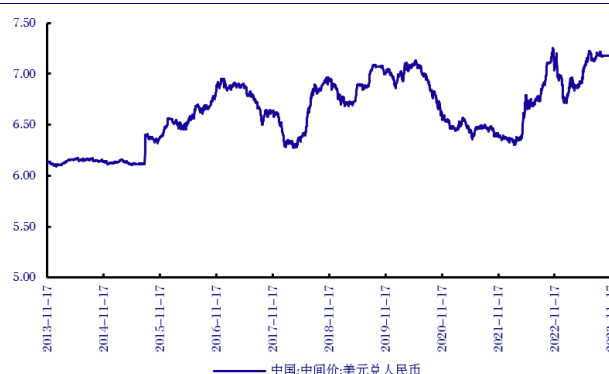
11 月 17 日，美元兑人民币中间价报 7.17；较 11 月 10 日价 7.18，累计调升 43 个基点。

图1：国债收益率（10年期）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图2：美元兑人民币汇率(中间价)



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(三) 主要公司财务指标

表 2：美股、港股、台股主要科技公司周数据

所属板块	地区	证券代码	公司名称	股价（美元）		区间涨跌幅	总市值（亿美元）	市销率	市盈率	PE(2021)	PE(2022)	PE(2023E)
				[2023.11.10]	[2023.11.17]							
算力及终端	美股	AAPL.O	苹果(Apple)	186.40	189.69	1.77	29,502.02	7.70	30.42	30.65	20.71	0.00
		NVDA.O	英伟达(NVIDIA)	483.35	492.98	1.99	12,176.61	37.26	117.92	169.73	36.86	56.37
		TSLA.O	特斯拉(TESLA)	214.65	234.30	9.15	7,448.21	7.76	69.25	197.80	30.98	79.08
		HPQ.N	惠普(HP)	27.62	28.31	2.50	279.78	0.51	11.97	6.27	8.24	0.00
		CSCO.O	思科(CISCO)	52.59	47.76	-9.19	1,936.40	3.34	14.26	25.24	16.57	0.00
		ASML.O	阿斯麦	661.28	686.09	3.75	2,707.24	9.58	33.69	48.11	36.70	32.04
		AMD.O	超威半导体(AMD)	118.59	120.62	1.71	1,948.61	8.81	936.83	54.93	79.12	255.01
		INTC.O	英特尔(INTEL)	38.86	43.81	12.74	1,847.03	3.49	-112.35	10.55	13.61	-370.64
		QCOM.O	高通(QUALCOMM)	124.21	129.47	4.23	1,441.00	4.02	19.93	22.75	9.51	0.00
		ARM.O	ARM	52.27	54.99	5.20	563.78	19.87	313.21	-	-	-
	台股	ON.O	安森美半导体 (ON SEMICONDUCTOR)	67.38	70.03	3.93	301.62	3.62	13.55	29.09	14.18	13.79
		0909.HK	明源云	3.38	3.21	-5.03	61.90	3.33	-6.23	-83.10	-10.65	-10.20
		9698.HK	万国数据-SW	10.46	10.90	4.21	166.16	1.59	-12.00	-46.54	-21.99	-10.59
		1696.HK	新意网集团	2.95	2.99	1.36	69.94	2.98	7.72	21.91	11.66	0.00
互联网	美股	2330.TW	台积电	557.00	580.00	4.13	163,038.96	6.96	17.25	26.92	11.71	18.35
		2454.TW	联发科	884.00	904.00	2.26	14,461.00	3.47	20.72	17.08	8.46	0.00
		GOOGL.O	谷歌(ALPHABET)-C	132.59	135.31	2.05	17,028.72	5.70	25.38	25.23	19.04	23.50
		AMZN.O	亚马逊(AMAZON)	143.56	145.18	1.13	15,002.95	2.71	74.72	50.87	-314.82	56.26
		脸书										
		META.O	(META PLATFORMS)	328.77	335.04	1.91	8,610.07	6.78	28.96	23.42	13.75	24.01
		NFLX.O	奈飞(NETFLIX)	447.24	465.91	4.17	2,039.19	6.23	45.06	52.28	29.21	38.56
		PDD.O	拼多多	109.04	115.15	5.60	1,529.87	6.69	26.80	60.50	22.77	25.84
		NTES.O	网易	113.88	117.14	2.86	741.67	5.33	20.24	25.21	16.34	20.36
		BIDU.O	百度	105.94	108.10	2.04	371.23	2.09	17.24	32.06	36.42	13.77
	港股	TCOM.O	携程网	33.91	35.45	4.54	240.19	5.41	27.66	-183.04	116.72	21.96
		BABA.N	阿里巴巴	82.75	77.60	-6.22	1,913.95	1.55	10.72	14.05	23.78	11.34
		9988.HK	阿里巴巴-SW	79.60	73.25	-7.98	14,924.13	1.50	10.35	14.47	23.80	10.98
		0700.HK	腾讯控股	302.80	315.20	4.10	29,968.96	4.59	14.14	15.96	15.17	20.02
		80700.HK	腾讯控股-R	282.60	293.00	3.68	27,567.85	4.65	14.33	0.00	0.00	20.23
		9999.HK	网易-S	175.20	179.40	2.40	5,783.18	5.22	19.81	25.01	16.52	20.00
		9688.HK	百度集团-SW	101.30	103.50	2.17	2,894.66	2.04	16.85	31.96	36.49	13.53
		89888.HK	百度集团-SWR	94.95	96.05	1.16	2,662.74	2.05	16.96	0.00	0.00	13.65
		1024.HK	快手-W	54.60	58.60	7.33	2,551.93	2.26	-64.40	-3.19	-19.96	79.49
		81024.HK	快手-WR	50.95	54.65	7.26	2,347.47	2.29	-65.14	0.00	0.00	80.59
		9626.HK	哔哩哔哩-W	109.30	107.10	-2.01	444.74	1.84	-7.62	-16.99	-8.90	-9.28
		2518.HK	汽车之家-S	51.15	52.30	2.25	266.41	3.41	12.05	10.44	14.79	12.54
		9898.HK	微博-SW	87.80	90.40	2.96	212.68	1.56	6.77	17.11	52.13	7.65
		MSFT.O	微软(MICROSOFT)	369.67	369.85	0.25	27,488.22	12.59	35.65	41.17	24.58	37.17
		SNOW.N	SNOWFLAKE	160.40	161.85	0.90	533.62	21.84	-62.01	-192.47	-67.89	0.00
		ORCL.N	甲骨文(ORACLE)	113.07	115.36	2.03	3,160.66	6.20	33.71	16.94	32.81	23.88
		CRM.N	赛富时(SALESFORCE)	213.63	221.22	3.55	2,152.47	6.51	136.40	61.47	91.82	75.51
		ADBE.O	奥多比(ADOBE)	597.22	602.66	0.91	2,743.91	14.53	53.58	55.86	32.69	55.14
		INTU.O	财捷(INTUIT)	528.89	560.16	5.91	1,569.90	10.93	65.85	88.33	52.92	0.00
		SNPS.O	新思科技(SYNOPSYS)	518.83	534.78	3.07	813.31	14.71	78.64	74.64	49.43	0.00
		CDNS.O	铿腾电子(CADENCE)	261.56	268.27	2.57	729.86	18.61	76.21	74.21	51.91	0.00
		ADSK.O	欧特克(AUTODESK)	210.58	217.33	3.21	464.57	8.91	53.15	51.20	81.13	53.67
软件及应用	美股	U.N	Unity	27.01	29.20	8.11	110.97	5.47	-12.90	-78.55	-9.35	0.00
		0020.HK	商汤-W	1.44	1.48	2.78	495.34	11.94	-7.60	-8.73	-10.98	-11.69
		80020.HK	商汤-WR	1.34	1.39	3.73	455.65	12.16	-7.74	0.00	0.00	-11.93
		3888.HK	金山软件	29.35	30.50	3.92	416.49	4.72	-6.67	97.06	-5.25	52.01
		0268.HK	金蝶国际	11.54	11.54	0.00	401.18	6.95	-116.96	-225.36	-133.49	-147.03
		9878.HK	汇通达网络	31.75	30.00	-5.51	168.77	0.19	36.92	0.00	70.68	30.85
		3650.HK	KEEP	28.80	29.10	1.04	152.97	6.44	17.01	0.00	0.00	-39.20
		0354.HK	中国软件国际	5.86	6.20	5.80	182.94	0.90	31.30	22.42	24.18	18.82
		1357.HK	美图公司	3.70	3.15	-14.86	140.09	5.54	21.97	-123.91	57.75	34.45
		3896.HK	金山云	2.52	2.70	7.14	102.74	1.21	-3.93	0.00	-2.69	-5.44
	台股	2013.HK	微盟集团	3.49	3.51	0.57	98.09	4.21	-5.41	-21.00	-8.29	-18.03
		1675.HK	亚信科技	8.38	8.93	6.56	83.52	0.97	9.00	12.24	13.73	8.18
		2121.HK	创新奇智	7.97	9.06	13.68	51.19	2.57	-14.51	0.00	-31.65	-18.03
		2400.HK	心动公司	13.58	13.22	-2.65	63.52	1.63	-75.81	-17.96	-16.75	29.18
		0777.HK	网龙	14.52	14.46	-0.41	76.82	0.96	9.21	7.69	9.71	9.07

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二、本周热点内容

（一）算力及终端

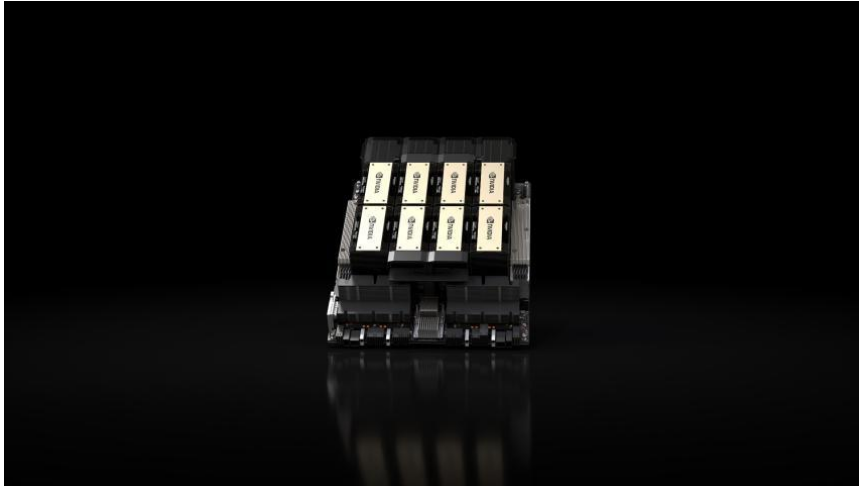
· 英伟达为世界领先的 AI 计算平台 Hopper 提供强大支持。

NVIDIA 在 11 月 13 日，宣布推出 NVIDIA HGX™H200，为全球领先的 AI 计算平台带来强大动力。该平台基于 NVIDIA Hopper™架构，配备 NVIDIA H200 Tensor Core GPU 和高级内存，可处理生成 AI 和高性能计算工作负载的海量数据。NVIDIA H200 是首款提供 HBM3e 的 GPU，HBM3e 是更快、更大的内存，可加速生成式 AI 和大型语言模型，同时推进 HPC 工作负载的科学计算。借助 HBM3e，NVIDIA H200 以每秒 4.8 TB 的速度提供 141GB 内存，与前身 NVIDIA A100 相比，容量几乎翻倍，带宽增加 2.4 倍。

全球领先的服务器制造商和云服务提供商采用 H200 的系统预计将于 2024 年第二季度开始发货。

NVIDIA 超大规模和 HPC 副总裁 Ian Buck 表示：“要通过生成式 AI 和 HPC 应用程序创建智能，必须使用大型、快速的 GPU 内存高速有效地处理大量数据”。借助 NVIDIA H200，业界领先的端到端 AI 超级计算平台能够更快地解决世界上一些最重要的挑战。”NVIDIA Hopper 架构比其前身实现了前所未有的性能飞跃，并通过 H100 的持续软件增强（包括最近发布的强大开源库，如 NVIDIA TensorRT™-LLM）继续提高标准。H200 的推出将带来进一步的性能飞跃，包括与 H100 相比，Llama 2（一个 700 亿参数的 LLM）的推理速度几乎翻倍。未来的软件更新预计会带来 H200 的额外性能领先优势和改进。

图3: GPU Nvidia HGX 系统中的 Nvidia H200 芯片



资料来源: NVIDIA, 中国银河证券研究院

· 微软通过芯片的系统方法，定制“从芯片到服务”的一切，以满足人工智能需求。

2023 年 11 月 13 日，在 Microsoft Ignite 大会上，该公司推出了两款定制设计的芯片和集成系统：针对人工智能(AI)任务和生成式 AI 进行优化的 Microsoft Azure Maia AI 加速器，以及 Microsoft Azure Cobalt CPU（一款 Arm-基于处理器，专为在 Microsoft 云上运行通用计算工作负载而设计。这些芯片是微软提供基础设施系统的最后一块拼图，其中包括从芯片选择、软件和服务器到机架和冷却系统的一切，这些系统经过自上而下的设计，可以根据内部和客户工作负载进行优化。

这些芯片将于明年年初开始在微软的数据中心推出，最初为该公司的服务（例如 Microsoft Copilot 或 Azure OpenAI 服务）提供支持。他们将加入行业合作伙伴不断扩大的产品范围，帮助满足对高效、可扩展和可持续计算能力的爆炸性需求，以及渴望利用最新云和人工智能突破的客户的需求。

图4: Microsoft Azure Maia 100 AI 加速器



资料来源: Microsoft, 中国银河证券研究院

图5: 由 Microsoft AzureCobalt 100 CPU 提供支持的服务器



资料来源: Microsoft, 中国银河证券研究院

· Nvidia 挑战者 Sapeon 推出适用于数据中心的最新 AI 芯片。

据悉，由韩国企业集团 SK 集团支持的半导体初创公司 Sapeon Inc.推出了最新的人工智能芯片，以在竞争日益激烈的市场中扩大其产品范围。

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

这家总部位于加利福尼亚州圣克拉拉的公司在一份声明中表示，Sapeon X330 芯片的计算性能是前代 X220 的四倍，能效是前身 X220 的两倍多。该公司的股东包括 SK Telecom Co.、SK Hynix Inc. 和投资公司 SK Square Co.。该公司将在 2024 年上半年开始量产之前对主要客户进行测试。SK Telecom 于 2020 年首次开发了 Sapeon X220，作为韩国首款用于数据中心的非内存半导体，可执行高速、低功耗提供 AI 服务所需的大规模计算。两年后，这家电信公司在加州将 Sapeon 剥离为独立实体，以加速人工智能芯片的商业化。

· 苹果在 iPhone 中更换高通芯片的努力进一步落后。

11 月 16 日，据彭博社报道，苹果公司在花费数十亿美元为 iPhone 制造调制解调器芯片的努力中进一步落后，因为更换复杂的高通公司组件的复杂性阻碍了苹果公司的进展。据知情人士透露，在推迟了明年准备好内部芯片的计划后，苹果现在可能无法实现在 2025 年春季之前交付该组件的目标。这将把发布时间至少推迟到 2025 年底或 2026 年初——这是苹果最近与高通续签合同的最后一年。

最新的障碍反映了苹果公司在设计自己的调制解调器时面临的艰巨任务，该调制解调器可以让手机连接到蜂窝网络以拨打电话和浏览网页。该组件必须与世界各地数百家运营商无缝连接，在不同的环境和条件下工作。它的性能至少必须与高通公司的技术一样好，高通公司帮助开拓了该领域。自 2018 年以来，已有数千名员工参与该项目，但苹果距离解决该问题仍需数年时间。其目标是让调制解调器下载数据的速度比当前技术更快。但不愿透露姓名的了解该项目的人士认为，根据目前的开发状况，这不太可能。

（二）软件及应用

· 微软 Microsoft Office 现在将使用人工智能来减轻会议的痛苦。

11 月 15 日，微软宣布其 Microsoft 365 生产力应用程序的 Copilot 人工智能插件将推出一系列新功能。自从微软支持的 OpenAI 推出流行的 ChatGPT 虚拟助手以来，各公司都对人工智能如何提高员工效率表示了兴趣，包括 Adobe 在内的其他几家软件制造商也表示了兴趣。当微软七月份宣布决定时，许多分析师预计价格会更低。现在，微软的回应是在维持价格的同时扩展功能列表。到目前为止，Copilot 可以在 Outlook 中显示错过的会议中的个性化操作项目、准备 PowerPoint 演示文稿草稿、在 Word 文档中创建信息插图并根据 Excel 文件中的现有数据生成预测。根据内部组织数据提供的聊天功能可以总结未读的电子邮件、建议对文件进行更改并提出文档的亮点。

新的 Copilot Studio 服务将为企业员工提供一种简单的方法，利用来自 ServiceNow 等业务软件的新集成数据来丰富 Copilot 的知识和工作日。微软公司副总裁贾里德·斯帕塔罗(Jared Spataro)在接受 CNBC 采访时表示，Copilot Studio “价格为 30 美元，因此确实提升了价值”。

· 谷歌发布生成式人工智能，帮助客户寻找节日礼物的新方法。

11 月 16 日，谷歌在 SGE(Search Generative Experience)内推出了多项新功能，在“搜索”列表中的每个人中获取人工智能生成的礼物推荐，还可以用新的方式购买服装，包括新的虚拟试穿类别。借助生成式人工智能，客户可以真正了解礼物接收者的独特偏好，可以获得创造性的、具体的、可购买的想法——从化学套件到编码套件——并立即成为顶级的送礼者。

通过人工智能驱动的购物图像生成功能，客户可将心目中的商品直接放入购物车，将图像生成技术与购物图表中超过 350 亿条商品信息连接起来。当客户使用 SGE 寻找服装时，将可以选择根据您搜索的单词生成逼真的图像，并购买与这些图像相匹配的产品。谷歌将从 12 月开始在美国的移动设备上推出这项新功能。

客户可虚拟试穿衣服，现在包括男士上衣。现在，谷歌将其扩展到一个新类别：男士上衣。当客户在美国的 Google 应用程序或任何移动浏览器中搜索“男士上衣”时，客户将看到数百个品牌的搜索结果，只需点击结果即可查看与客户产生共鸣的真实模特穿上这件衣服的效果，并可以从 40 个不同肤色、体型、身高和尺寸的模特中进行选择。

（三）互联网

· 苹果通过卫星为现有 iPhone 14 用户提供额外免费一年的紧急求救服务。

一年前, Apple 突破性的卫星安全服务紧急 SOS 已在美国和加拿大的所有 iPhone 14 机型上可用。这项创新技术现已在 16 个国家和地区的 iPhone 15 系列上推出, 它使用户能够在蜂窝网络和 Wi-Fi 覆盖范围之外时通过短信发送紧急服务信息, 已经产生了重大影响, 有助于许多生命得到拯救。Apple 在 2023 年 11 月 15 日宣布, 现有 iPhone 14 用户通过卫星免费使用紧急求救服务的时间将延长一年。

在此卫星基础设施的基础上, Apple 最近推出了通过卫星的路边援助, 如果用户在蜂窝网络和 Wi-Fi 覆盖范围之外遇到汽车故障, 可以将其连接到 AAA。在最重要的时候可以提供帮助的其他安全功能。

· OpenAI 暂停接受付费 ChatGPT Plus 服务的新用户。

11 月 15 日, OpenAI 首席执行官 Sam Altman 在社交平台 X (该平台以前称为 Twitter) 中宣布, 由于需求巨大, OpenAI 将暂停接受其付费 ChatGPT Plus 服务的新用户。据彭博社报道, Altman 的公司上周在其首次开发者大会上推出了新功能和升级, 允许用户构建 ChatGPT 的自定义版本来完成特定任务。这些公告引发了对 OpenAI 人工智能工具和服务的需求上升。通过新选项, 用户将能够创建自己的专门版本的 ChatGPT, 可以帮助教孩子数学或解释棋盘游戏的规则。该公司表示, 无需编码。

OpenAI 还计划在本月晚些时候推出一个商店, 用户可以在其中找到其他用户定制的 GPT, 并从自己的 GPT 中赚钱, 就像使用苹果公司 App Store 中的应用程序一样。

· 微软为盲人用户提供人工智能驱动的客户服

11 月 15 日, 据彭博社报道, 微软公司正在与 Be My Eyes (一款针对盲人和弱视人士的应用程序) 合作, 让他们更轻松获得该公司的客户服务。Be My Eyes 成立于 2015 年, 将盲人或弱视人士与视力正常的志愿者联系起来, 帮助他们解决原本不可能完成的任务。该初创公司还有一个名为 Be My AI 的人工智能工具, 它使用 OpenAI 的 ChatGPT-4 模型来生成该人拍摄的照片的描述-无论是产品标签还是商店的产品。

Be My Eyes 在周三的一份声明中表示, 这家总部位于华盛顿州雷德蒙德的软件巨头将把 Be My AI 技术集成到其 Microsoft Disability Answer Desk 中, 该服务台负责处理客户服务电话。此次合作将使失明或视力不佳的 Microsoft 产品用户能够解决硬件问题或完成安装新版本 Windows 软件或描述 PowerPoint 演示文稿等任务, 而所有这些都无需人工协助。

三、海外季度财报总结

英伟达披露季报, 数据中心业务增速超预期

英伟达披露截至 2023 年 10 月 29 日的 2023Q3 业绩报告, 数据中心业务增速超预期, GPU 供不应求。数据显示, 公司单季度营收为 181.20 亿美元, 同比增长 206%, 环比增长 34%; GAAP 毛利率为 74.0%, 同比增长 20.4pts, 环比增长 3.9pts; GAAP 摊薄每股收益为 3.71 美元, 同比增长 1274%, 环比增长 50%。

细分收入来看, 数据中心收入增速大幅提升, 增长率高于总营收; 四大细分业务均增长, 实现多点开花。1) 数据中心业务 (Data Center) 单季度营收达 145.1 亿美元, 同比增长 279%, 环比增长 41%; 财报电话会议指出, 科技大厂推动该业务线收入增长, 一半是消费互联网公司和企业客户, 另一半则来自云厂商; NVIDIA HGX 平台的强劲销售主要受全球大型语言模型、推荐引擎和生成式 AI 应用程序的训练和推理引发的 GPU 需求推动。2) 游戏业务 (Gaming) 收入增幅扩大, 单季度营收达 28.56 亿美元, 同比增长 81%, 环比增长 15%; 渠道库存水平正常化后对合作伙伴的销售量增加; 游戏收入环比增长主要系返校和假日季开始对 GeForce RTX 40 系列 GPU 的强劲需求。3) 专业可视化业务 (Professional Visualization) 收入增速转正, 单季度营收为 4.16 亿美元, 同比增长 108%, 环比增长 10%; 同比增长反映渠道库存水平正常化后, 合作伙伴的销售量增加; 专业可视化收入环比增长主要是由于企业工作站需求的强劲增长以及基于 Ada Lovelace GPU 架构的笔记本

电脑工作站的增加。4) 汽车业务 (Automotive) 增幅有所收窄, 单季度营收为 2.61 亿美元, 同比增长 4%, 环比增长 3%; 同比增长主要反映了汽车座舱解决方案和自动驾驶 (ADAS) 平台的销售额增长; 环比增长由 ADAS 平台的销售推动。

研发费用方面, 公司单季度研发费用为 22.94 亿美元, 同比增长 18%, 主要系员工数量增长及薪酬增长, 包括股票薪酬和福利增长。

预付款项方面, 公司单季度预付款项为 12.89 亿美元, 相比上季度的 13.89 亿美元虽略有下降, 但其整体水平仍处高位。财报预计 2024 及 2025 财年总预付款项将分别达 64.99 和 118.61 亿美元, 显示公司对未来两年芯片产能及公司产品景气度持积极态度。

分地区来看, 公司营收排名前三的地区为美国、中国大陆和中国台湾: 中国大陆营收环比增速显著高于美国地区, 前者体量暂未及后者, 中国大陆 AI 服务器需求仍相对滞后。美国地区单季度营收为 63.02 亿美元, 环比增长 4.29%; 中国大陆地区营收为 40.3 亿美元, 环比增长 47%; 中国台湾地区营收为 43.33 亿美元, 环比增长 53%。

AI 方面, 公司宣布了配备 H200 Tensor Core GPU 的 NVIDIA HGX H200, 推出了首先在 Microsoft Azure 上可用的 AI 代工服务。其次, 宣布了 NVIDIA Spectrum-X 将于明年第一季度集成到戴尔科技、惠普企业和联想的服务器中。另外, 公司宣布了 NVIDIA GH200 Grace Hopper 超级芯片将为 40 多台新超级计算机提供动力, 并已在 2024 财年第三季度开始发货, 并与包括 Amdocs、Dropbox、富士康、Genentech (罗氏集团成员)、Infosys、联想、Reliance Industries、Scaleway 和塔塔集团在内的多家领先公司合作开展人工智能计划。专业可视化业务方面, 英伟达宣布了一系列新的桌面工作站, 配备 NVIDIA RTX 6000 Ada 代 GPU 和 NVIDIA ConnectX 智能接口卡。

公司给出下季度业绩预期, 预计 2024Q4 收入将继续增长, 预期营收约为 200 亿美元, GAAP 毛利率约为 74.5%。2023 财年第三季度, 美国政府宣布了新出口管制条例, 可能会影响公司 A100、H100、DGX 或任何其他包含 A100 或 H100 的产品向中国大陆和俄罗斯的出口, 上述地区的销售额预计将在 2024 财年第四季度大幅下降。

图 6: 英伟达 2023Q3 财务数据

	Three Months Ended				
	October 29, 2023	July 30, 2023	October 30, 2022	Quarter-over-Quarter Change	Year-over-Year Change
	(\$ in millions, except per share data)				
Revenue	\$ 18,120	\$ 13,507	\$ 5,931	34 %	206 %
Gross margin	74.0 %	70.1 %	53.6 %	3.9 pts	20.4 pts
Operating expenses	\$ 2,983	\$ 2,662	\$ 2,576	12 %	16 %
Operating income	\$ 10,417	\$ 6,800	\$ 601	53 %	1,633 %
Net income	\$ 9,243	\$ 6,188	\$ 680	49 %	1,259 %
Net income per diluted share	\$ 3.71	\$ 2.48	\$ 0.27	50 %	1,274 %

	Three Months Ended		Nine Months Ended	
	October 29, 2023	October 30, 2022	October 29, 2023	October 30, 2022
	(In millions)			
Revenue:				
Data Center	\$ 14,514	\$ 3,833	\$ 29,121	\$ 11,389
Gaming	2,856	1,574	7,582	7,236
Professional Visualization	416	200	1,090	1,318
Automotive	261	251	810	609
OEM and Other	73	73	216	371
Total revenue	\$ 18,120	\$ 5,931	\$ 38,819	\$ 20,923

资料来源: NVIDIA, 中国银河证券研究院

四、风险提示

AI 技术研发不及预期风险; 巨头竞争加剧风险; 法律监管风险; 供应链风险; 消费需求不及预期风险。

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴砚靖，TMT/科创板研究负责人。北京大学软件项目管理硕士，10 年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名 PE 机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：	程 曦	0755-83471683	chengxi_yj@chinastock.com.cn
	苏一耘	0755-83479312	suyiyun_yj@chinastock.com.cn
上海地区：	陆韵如	021-60387901	luyunru_yj@chinastock.com.cn
	李洋洋	021-20252671	liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京地区：	田 薇	010-80927721	tianwei@chinastock.com.cn
	唐嫚玲	010-80927722	tangmanling_bj@chinastock.com.cn