

通信

投资建议： 强于大市（维持）

上次建议： 强于大市

英伟达业绩超预期，看好AI网络建设需求增长

行业事件：

2024年2月22日，英伟达发布2024财年和第四季度业绩报告。2024财年公司营收为609.22亿美元，同比增长126%；净利润为297.60亿美元，同比增长581%。公司2024财年第四季度实现营收221.03亿美元，环比增长21.98%，同比增长265.28%；净利润为122.85亿美元，环比增长32.91%，同比增长768.81%。公司预计2025财年第一季度营收为240亿美元，上下浮动2%，环比增长约7%，同比增长约234%。

数据中心业务超预期

从业务板块来看，英伟达数据中心业务Q4实现营收184.04亿美元，环比增长27%，同比增长409%；全年营收475.25亿美元，同比增长217%。数据中心业务大幅增长的驱动因素主要来自大型云服务提供商（Q4占比超过50%）、GPU专业提供商、企业软件和消费互联网公司和以汽车、金融服务以及医疗保健为主的垂直行业等。公司游戏业务Q4营收为28.65亿美元，环比持平，同比增长56%；全年营收达到104.47亿美元，同比增长15%。专业可视化业务Q4营收为4.63亿美元，环比增长11%，同比增长105%；全年收入达到15.53亿美元，同比增长1%。汽车业务Q4营收为2.81亿美元，环比增长8%，同比下降4%；全年营收10.91亿美元，同比上升21%。

通用人工智能落地有望加速

2024年2月16日，OpenAI发布文生视频大模型Sora，在Transformer架构的基础上搭建扩散模型，具备文本到视频长时生成能力、复杂场景和角色生成能力、语言理解能力、多镜头生成能力、物理世界模拟能力等，实现文生视频技术的跨越式突破，有望加速通用人工智能的落地。应用场景的进一步扩展，以及模型的训练、推理需求对算力资源提出更高的要求。

北美云厂商资本开支环比增速较高

2023年Q4，北美云厂商资本开支环比增长。亚马逊2023年资本开支达到481亿美元，其中Q4资本开支为133亿美元，环比增长17.70%。谷歌2023年资本开支达到323亿美元，其中Q4资本开支为111亿美元，环比增长37.04%。脸书2023年资本开支达到281亿美元，环比增长16.18%。我们认为，北美云厂商资本开支的持续增加，对英伟达业绩起到有力支撑。

投资建议

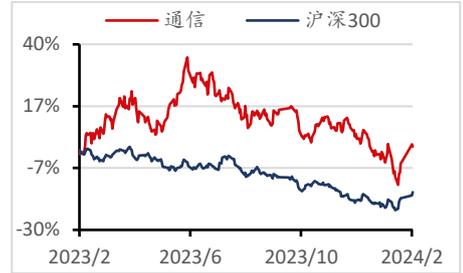
英伟达业绩持续高增且超预期，特别是数据中心业务的高速增长，叠加北美云厂商资本开支增速较高，彰显出对算力的强劲需求。国内光通信行业有望充分受益北美旺盛的算力需求，实现业绩长期增长。

建议关注：

- (1) 光模块及连接器：中际旭创、天孚通信、新易盛、太辰光、联特科技；
- (2) 光芯片：源杰科技、仕佳光子、光迅科技、光库科技；
- (3) 交换机及交换芯片：紫光股份、锐捷网络、盛科通信-U、裕太微-U。

风险提示：AI技术发展不及预期风险、产业需求不及预期风险、云厂商资本开支不及预期风险。

相对大盘走势



作者

分析师：张宁

执业证书编号：S0590523120003

邮箱：zhangnyj@glsc.com.cn

联系人：李宸

邮箱：lichy@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《通信：AI产业政策或将加快构建国内智能经济形态》2024.02.21
- 2、《通信：行业持仓下降，光模块和运营商板块受关注》2024.02.04

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

| 投资建议的评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---|------|------|------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上 |
| | | 增持 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间 |
| | | 持有 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间 |
| | | 卖出 | 相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上 |
| | 行业评级 | 强于大市 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上 |
| | | 中性 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间 |
| | | 弱于大市 | 相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上 |

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼