

2024年02月22日

计算机

行业快报

英伟达：Q4 再超预期，全球算力需求持续强劲

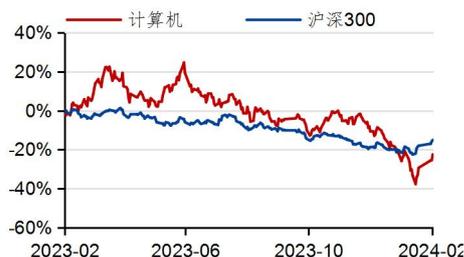
投资要点

- ◆ 英伟达发布 2024 财年年报，Q4 收入和净利润均显著超出此前指引。2 月 22 日英伟达发布了 2024 财年年报：其中，2024 财年全年实现收入 609.22 亿美元，同比增长 126%，全年实现净利润 297.60 亿美元，同比增长 581%；24FYQ4 实现收入 221.03 亿美元，同比增长 265%，此前公司指引为 200 亿美元；实现净利润 122.85 亿美元，同比增长 769%，此前公司指引为 102 亿美元。分业务看，数据中心业务 Q4 实现收入 184.04 亿美元，同比增长 409%；游戏业务 Q4 实现收入 28.65 亿美元，同比增长 56%；专业可视化业务 Q4 实现收入 4.63 亿美元，同比增长 105%；自动化业务 Q4 实现收入 2.81 亿美元，同比降低 4%；OEM 及其他业务 Q4 实现收入 0.90 亿美元，同比增长 7%。
- ◆ 英伟达继续调高下一季度指引，FY25Q1 收入指引为 240 亿美元，同比增长 234%，环比增长 9%，净利润指引为 125 亿美元，同比增长 512%，环比增长 2%。在收入端，公司预计数据中心和专业可视化业务收入将持续增长，抵消游戏业务收入将出现的季节性下滑。同时，受益于芯片成本下降，公司预计 FY25Q1 毛利率将进一步提高至 76.3%，随后将在 FY25Q2-Q4 逐渐稳定在 75% 左右。此外，公司预计 25Q1 运营费用将达到约 35 亿美元，而 2025 财年全年运营费用增速将保持在 35% 左右。
- ◆ 英伟达 FY24Q4 的高增长以及 FY25Q1 进一步调高指引，预示着全球 AI 算力需求依然保持强劲。FY24Q4 英伟达数据中心业务收入再次创下历史新高，其中，数据中心计算收入同比去年增长了 488%，网络收入增长了 217%。1) 分客户来看：大型云服务提供商贡献了数据中心业务超过一半的收入，而包括 Meta 在内的互联网厂商也是重要的收入来源，同时对于互联网、汽车、医疗保健、金融服务等行业客户，生成式 AI 也开始贡献大量收入；2) 分区域来看，全球主要区域的收入均保持强劲增长，但受美国政府针对中国大陆地区高端芯片的出口管制政策影响，Q4 中国市场收入大幅下滑，在数据中心业务中的比重降至 5% 左右，目前英伟达已开始向中国发货 H20 等特供版芯片，公司预计 FY25Q1 中国市场的收入占比将与 FY24Q4 持平，因此在中国市场收入下滑的情况下，公司数据中心业务仍保持高增长，进一步凸显了下游需求的强劲；3) 分用途来看：AI 训练是过去英伟达数据中心收入的主要部分，但在 23 年全年 AI 推理需求开始激增，根据英伟达估算，23 年已有约 40% 的数据中心收入来自于 AI 推理，预计 24 年 AI 推理侧所带来的算力需求占比将持续增加。
- ◆ 在全球 AI 算力需求持续强劲的同时，今年新一代芯片 H200 及 B100 的推出将巩固英伟达的竞争优势。目前全球科技巨头仍在持续加大 AI 算力投入，微软、Google、AWS 等大型云服务厂商均表示将加大针对数据中心加速计算产品的资本开支，同时 Meta 表示将在 2024 年新增 35 万块 H100 的算力，AI 下游需求

 投资评级 **领先大市-A维持**

首选股票	评级
002230.SZ 科大讯飞	买入-A
688023.SH 安恒信息	买入-A

一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-7.52	-18.6	-6.23
绝对收益	-0.89	-21.23	-22.1

分析师 **方闻千**
 SAC 执业证书编号: S0910523070001
 fangwenqian@huajinsec.com

相关报告

- 计算机：OpenAI 重磅发布 Sora，视频生成领域的里程碑-华金证券-计算机-行业快报 2024.2.17
- 赛意信息：业绩稳健增长，重点发力央企企市场-华金证券-计算机-公司快报-赛意信息 2024.2.3
- 中望软件：海外业务驱动公司收入保持高速增长-华金证券-计算机-公司快报-中望软件 2024.2.3
- 计算机：微软：24Q2 收入超出预期，AI 云服务实现快速增长-华金证券-计算机-行业快报 2024.2.1
- 朗新集团：净利润持续改善，“车能路云”项目成未来重要增长点-华金证券-计算机-公司快报-朗新集团 2024.1.23
- 计算机：HarmonyOS NEXT 预览版正式发布，开启原生鸿蒙发展元年-华金证券-计算机-行业快报 2024.1.19
- 计算机：新思科技收购 Ansys，EDA 龙头再进



全年来看仍将保持高景气。今年英伟达的新一代芯片 H200 及 B100 将陆续发货，其中 H200 的推理性能达 H100 的近 2 倍，预计将在二季度首次发货，公司表示客户对于 H200 的需求非常强劲；而 B100 的 AI 表现性能达 H200 的 2 倍以上，预计将在今年的 GTC 大会上正式亮相，并将于 7 月发货、8 月量产。虽然目前 AMD、英特尔等主要竞争者正在积极布局 AI 训练芯片，其中 AMD 推出了硬件性能可对标 H100 的 MI300X，但短期内仍然难以撼动英伟达 AI 训练算力领域的竞争优势。

- ◆ **投资建议：**英伟达业绩持续超预期，表明全球 AI 算力需求仍保持强劲，同时，针对高端芯片的出口管制政策导致英伟达高性能 AI 芯片出口中国受限，国产算力芯片厂商将持续受益，关注华为链及国产 GPU 头部厂商，**国产 GPU：**寒武纪、海光信息、龙芯中科、云天励飞、景嘉微等；**AI 算力：**浪潮信息、中科曙光、紫光股份、云赛智联、优刻得、青云科技等；**华为链：**神州数码、软通动力、拓维信息、恒为科技、中国长城、四川长虹、科大讯飞、云从科技、安恒信息、中软国际、润和软件、智洋创新等。
- ◆ **风险提示：**国产 AI 芯片发展不及预期、美国对华芯片出口管制放松、行业竞争加剧、下游需求不及预期。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

方闻千声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn