

## 海外科技跟踪系列(十一)

## Oracle 公司营收平稳增长，AI 布局带来新增量

## 强于大市（维持）

## 行情走势图



## 相关研究报告

- 【平安证券】行业动态跟踪报告\*计算机  
\*Meta23Q4 业绩表现强劲，坚定投入 AI 与元宇宙领域\*强于大市 20240305
- 【平安证券】行业动态跟踪报告\*计算机\*海外科技跟踪系列（九）：亚马逊 4Q23 营业利润加速释放，1Q24 业绩指引积极\*强于大市 20240304
- 【平安证券】行业动态跟踪报告\*电子\*海外科技跟踪系列（八）：苹果营收同比增速转正，iPhone 及服务业务表现亮眼\*强于大市 20240227
- 【平安证券】行业动态跟踪报告\*计算机\*海外科技跟踪系列（七）：英伟达业绩亮眼、指引强劲，AI 布局持续加码\*强于大市 20240225
- 【平安证券】行业动态跟踪报告\*计算机\*谷歌四季度广告收入增速回暖，资本支出显著提升\*强于大市 20240225

## 证券分析师

闫磊	投资咨询资格编号 S1060517070006 YANLEI511@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn
黄韦涵	投资咨询资格编号 S1060523070003 HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn



## 事项：

Oracle（甲骨文）发布 FY24Q3 财报，公司 FY24Q3 实现营业收入 133 亿美元，同比增长 7%；实现营业利润 40 亿美元，同比增长 18%；实现净利润 24 亿美元，同比增长 27%。

## 平安观点：

- **公司营收平稳增长，云和许可证业务为主要驱动力。**收入端：FY24Q3，公司实现营业收入 133 亿美元，同比增长 7%，主要受益于公司云和许可证业务收入增长的驱动。分业务来看：云和许可证业务 FY24Q3 实现收入 112 亿美元，同比增长 10%，其中云服务和许可支持业务实现收入 100 亿美元，同比增长 12%。硬件业务实现收入 8 亿美元，同比减少 7%。服务业务实现收入 13 亿美元，同比减少 5%。利润端：FY24Q3，公司实现营业利润 40 亿美元，同比增长 18%；实现净利润 24 亿美元，同比增长 27%。
- **公司扩建云数据中心，有望助力 OCI 收入持续高速增长。**公司表示，近期，客户对通过 Oracle 云服务交付的应用和基础架构技术的需求有所增加。公司云服务营收占比整体呈现提升态势，这一趋势有望持续。公司 2024 财年第三财季签署的大型云基础设施合同使 Oracle 的剩余履约义务总额创下历史新高。公司目前正在迅速扩建云数据中心，预计在未来四个季度内，上述剩余履约义务中的 43% 将确认收入。FY24Q3，公司云基础设施业务（OCI）实现收入为 18 亿美元，同比增长 49%，未来有望维持高速增长态势。
- **公司联合战略合作伙伴，深度布局人工智能。**公司与微软、英伟达建立战略合作伙伴关系，在人工智能基础设施和应用等方面深度布局。微软方面，公司正在利用微软的 Azure 建立 20 个数据中心；英伟达方面，公司在 2024 财年第三财季与 NVIDIA 签署了一份大型第 2 代云基础设施合同。此外，公司还表示，即将发布和英伟达的联合声明。此外，在 AI 应用方面完全重新设计了行业特定应用程序，例如门诊诊所系统、临床数字助理和健康数据智能系统等医疗保健云应用程序的交付，将实现客户医疗保健系统的快速现代化。2022 年 6 月，公司完成了对 Cerner 的收购，公司预计，在未来几年，Cerner 和 Oracle health 将成为公司的高增长业务。
- **投资建议：**公司作为全球数据库龙头企业，在云计算领域积累深厚，携手合作伙伴在 AI 基础设施及应用领域深度布局，同时积极扩建云数据中心，有望加速兑现受 AIGC 浪潮推动的人工智能基础设施的云服务需求。当前，全球范围内大模型领域的竞争依然白热化，这将持续拔升大模型的整体能力水平，提升大模型的多模态能力。大模型需要大算力，大模

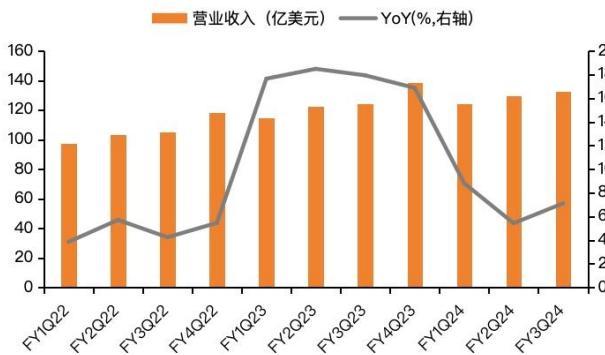
型算法的迭代升级将为全球和中国 AI 算力市场的增长提供强劲动力。在美国对华半导体出口管制升级的背景下，我国国产 AI 芯片产业链将加快成熟，相关 AI 芯片和服务器厂商将深度受益。另外，在应用端，我国国产大模型能力持续升级，AIGC 产业未来发展前景广阔。在标的方面：1) 算力方面，推荐浪潮信息、中科曙光、紫光股份、神州数码、海光信息、龙芯中科，建议关注工业富联、寒武纪、景嘉微、高新发展、拓维信息、软通动力；2) 算法方面，推荐科大讯飞；3) 应用场景方面，强烈推荐中科创达、恒生电子、盛视科技，推荐金山办公，建议关注万兴科技、同花顺、彩讯股份；4) 网络安全方面，强烈推荐启明星辰。

- 风险提示：1) 国内大模型算法发展可能不及预期。2) AI 算力供应链风险上升。3) 大模型产品的应用落地低于预期。

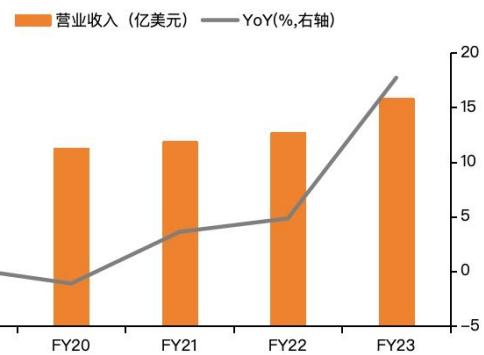
## 一、公司营收平稳增长，云和许可证业务为主要驱动力

公司营收平稳增长，云和许可证业务为主要驱动力。收入端：2021财年至2023财年，公司营业收入分别为405/424/500亿美元，同比增速分别为3.61%/4.84%/17.70%，营收持续增长。FY24Q3，公司实现营业收入133亿美元，同比增长7%，主要受益于公司云和许可证业务收入增长的驱动。

图表1 Oracle 营业收入情况（单季）



图表2 Oracle 营业收入及增速（财年）



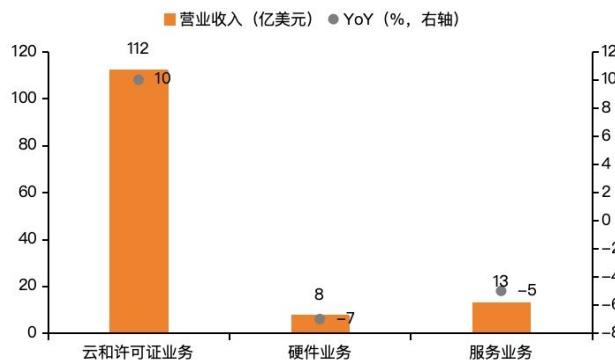
资料来源：公司公告、平安证券研究所

资料来源：公司公告、平安证券研究所

公司目前有三大主营业务：云和许可证业务、硬件、服务，分业务来看：

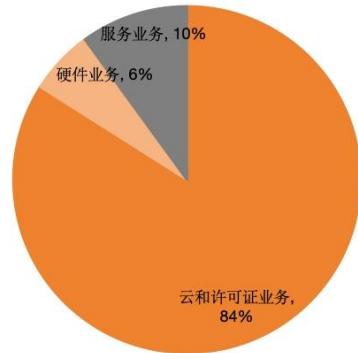
- 1) 云和许可证业务 (FY24Q3, 营收占比 84%)：公司通过云和许可证业务推广、销售并提供广泛的企业应用和基础设施技术，分为云服务和许可证支持业务、私有云本地部署许可证业务。FY24Q3，公司云和许可证业务收入112亿美元，同比增长10%。
  - 公司云服务和许可证支持业务主要为客户提供最新的应用和基础设施技术，以及合同期内的相关技术支持服务，可划分为云服务（即公有云业务）和许可证支持业务。其中云服务通过公司开发的基于云的部署模式，为客户提供Oracle云应用和基础架构技术，从而获得收入，包括云应用程序（SaaS）和OCI（云基础设施，IaaS）；许可证支持业务则是通过向购买支持服务的客户提供Oracle许可证支持服务进而获得收入。FY24Q3，公司云服务和许可证支持业务实现收入100亿美元，同比增长12%，其中云服务业务收入为51亿美元（IaaS收入18亿美元，同比增长49%；SaaS收入33亿美元，同比增长14%），同比增长25%，许可证支持业务收入为49亿美元，同比增长1%。
  - 私有云本地部署许可证业务是指在私有云部署环境中为客户授予Oracle数据库、Oracle中间件、Oracle应用软件和Java等软件产品许可。FY24Q3，公司私有云本地部署许可证业务实现收入13亿美元（注：因为四舍五入的原因，这里的明细数直接相加和合计数在尾数上有所差异），同比减少3%。
- 2) 硬件业务 (FY24Q3, 营收占比 6%)：公司的硬件业务主要提供基础架构技术，包括Oracle工程系统、服务器、存储、行业专用硬件、操作系统、虚拟化、管理和其他与硬件相关的软件以及相关硬件支持。FY24Q3，公司硬件业务实现收入8亿美元，同比减少7%。硬件业务收入的下滑主要由于公司将重点放在了不断增长的基于云的基础设施技术和战略硬件产品的市场推广和销售上，并不再强调对某些非战略硬件产品和相关支持服务的销售和推广。
- 3) 服务业务 (FY24Q3, 营收占比 10%)：公司的服务业务致力于帮助客户和合作伙伴最大限度地提高他们在Oracle应用程序和基础架构技术方面的投资效益，包括咨询服务和高级客户服务。FY24Q3，公司服务业务实现收入13亿美元，同比减少5%。

图表3 Oracle FY24Q3 分业务营收及增速



资料来源：公司公告、平安证券研究所

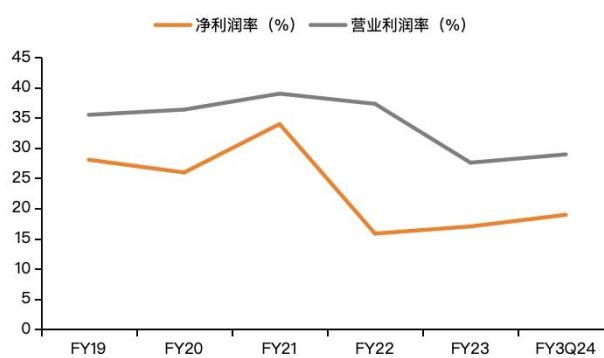
图表4 Oracle FY24Q3 收入结构



资料来源：公司公告、平安证券研究所

**利润端：**FY24Q3，公司实现营业利润 40 亿美元，同比增长 18%，营业利润率为 30%，较上年同期提升 3 个百分点；实现净利润 24 亿美元，同比增长 27%，净利润率为 18%，较上年同期提升 3 个百分点。

图表5 Oracle 净利润率及营业利润率情况



资料来源：公司公告、平安证券研究所

图表6 Oracle 净净利润情况（单季）

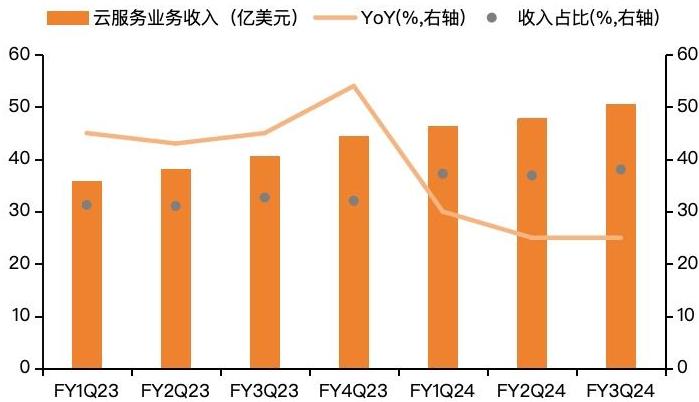


资料来源：公司公告、平安证券研究所

## 二、公司扩建云数据中心，有望助力 OCI 收入持续高速增长

云服务需求扩张，公司云服务营收占比整体呈现提升态势。公司表示，近期，客户对通过 Oracle 云服务交付的应用和基础架构技术的需求有所增加，为此公司推出一系列计划，使客户能够将其应用软件和基础架构软件以及相关的许可证支持迁移到 Oracle 云进行新的部署，并将其现有工作负载迁移到 Oracle 云并进行扩展。公司云服务营收占比整体呈现提升态势，这一趋势有望持续。截至 2024 年 2 月 29 日（公司 2024 财年第三财季末）的三个月和九个月，公司云服务的收入分别为 50.54 亿美元/144.64 亿美元，营收占比分别为 38%/37%，均较上年同期提升约 5 个百分点。公司在最新财报电话会上表示，公司 2024 财年第三财季签署的大型云基础设施合同使公司的剩余履约义务总额同比增长 29%，已超 800 亿美元，创下历史新高。公司目前正在迅速扩建云数据中心，预计在未来四个季度内，上述剩余履约义务中的 43% 将确认收入。同时，公司预计未来将持续收到预订云基础设施容量的大额合同，因为对第二代人工智能基础设施的需求远超供给。FY24Q3，公司云基础设施业务（OCI）实现收入为 18 亿美元，同比增长 49%，未来有望维持高速增长态势。

图表7 Oracle 云服务业务收入情况



资料来源：公司公告、平安证券研究所

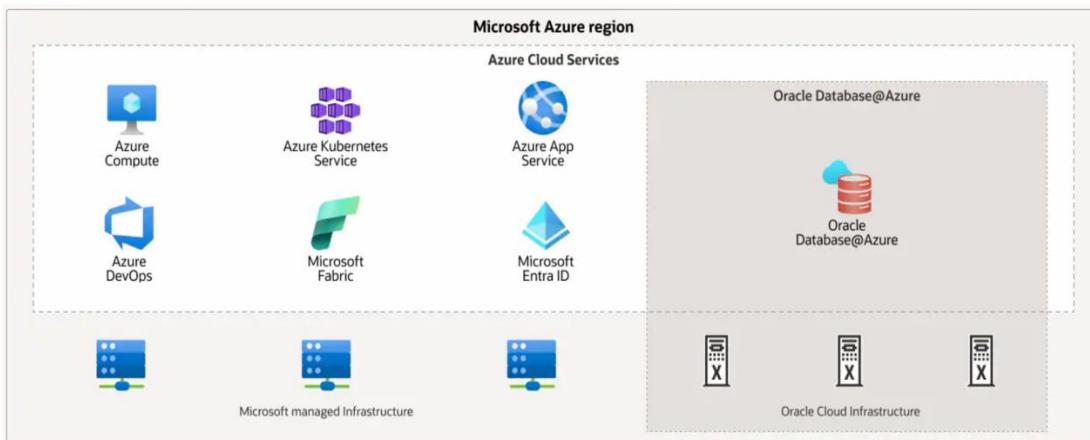
### 三、公司联合战略合作伙伴，深度布局人工智能

公司与微软、英伟达建立战略合作伙伴关系，在人工智能基础设施和应用等方面深度布局。

#### 1) AI 基础设施方面：

- 微软：公司与其云合作伙伴微软正加速在AI方面的合作，通过合作，用户可以在Oracle数据库上更轻松地运行微软Azure AI服务，同时也可以在Azure数据中心中部署并使用Oracle数据库。公司在财报电话会上表示，来自微软的业务有所增长，公司正在利用微软的Azure建立20个数据中心。

图表8 Oracle Database@Azure 的工作原理

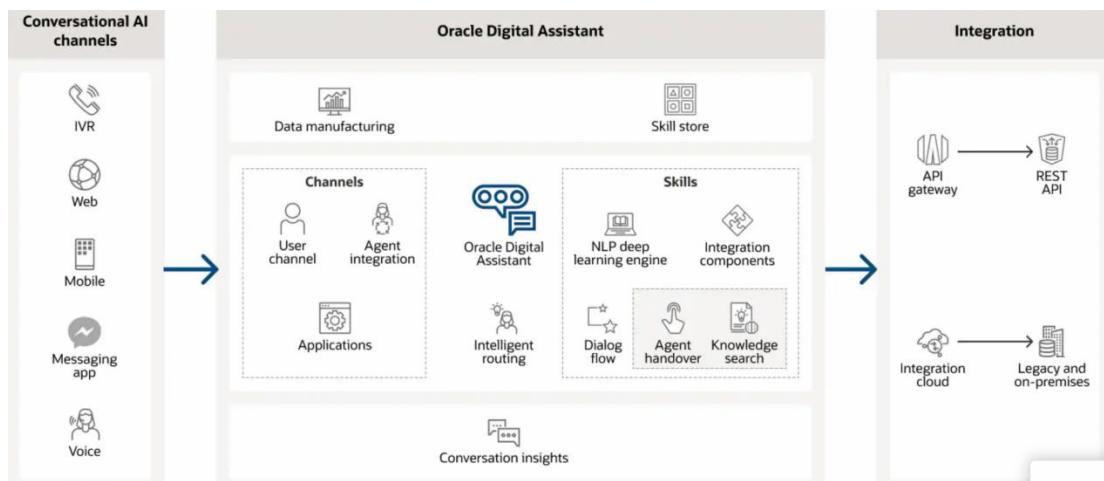


资料来源：公司官网、平安证券研究所

- 英伟达：2023年3月，根据澎湃新闻消息，公司宣布与英伟达进一步扩大合作，在全新的Oracle OCI Supercluster™上运行战略性NVIDIA AI应用。英伟达选择OCI作为该企业的超大规模云技术提供商，提供大规模的AI超级计算服务NVIDIA DGX Cloud™。此外，英伟达正在运行其生成式AI云服务NVIDIA AI Foundations，该服务通过基于OCI的DGX Cloud提供。公司在最新的财报电话会上透露，公司在2024财年第三财季与NVIDIA签署了一份大型第2代云基础设施合同。此外，公司还表示，即将发布和英伟达的联合声明。

**2) 应用方面:**除了销售用于训练人工智能大型语言模型的基础设施外,公司还完全重新设计了行业特定应用程序,例如在医疗保健领域,公司使用 Apex 应用程序生成器和自治数据库开发了全新的应用程序,均嵌入生成式人工智能技术,如门诊诊所系统具有一个名为临床数字助理的语音界面,可以自动生成医生笔记并更新电子健康记录,可有效节约时间并提高健康数据的准确性。公司新的以人工智能为中心的医疗保健云应用程序的交付(包括门诊诊所系统、临床数字助理和健康数据智能系统),将实现客户医疗保健系统的快速现代化。

图表9 Oracle 数字助理的工作原理



资料来源:公司官网、平安证券研究所

**Cerner 有望成为公司新的增长点。**2022年6月,公司完成了对CernerCorporation(以下简称Cerner)的收购,Cerner是一家数字医疗系统提供商,旨在帮助医疗专业人员为患者和社区提供更好的医疗服务。公司在最新的财报电话会上表示,在2024财年第三财季,公司完成了将Cerner的大部分客户向Oracle Gen2云基础设施的转移,并且在第四季度,公司将开始向这些客户提供全新的门诊云应用套件。FY24Q3,公司总收入同比增长7%,剔除Cerner的总收入同比增长9%。虽然短期内Cerner仍对总收入增长形成阻力,但公司预计,在未来几年,Cerner和Oracle health将成为公司的高增长业务。

## 四、 投资建议

公司作为全球数据库龙头企业,在云计算领域积累深厚,携手合作伙伴在AI基础设施及应用领域深度布局,同时积极扩建云数据中心,有望加速兑现受AIGC浪潮推动的人工智能基础设施的云服务需求。当前,全球范围内大模型领域的竞争依然白热化,这将持续拔升大模型的整体能力水平,提升大模型的多模态能力。大模型需要大算力,大模型算法的迭代升级将为全球和中国AI算力市场的增长提供强劲动力。在美国对华半导体出口管制升级的背景下,我国国产AI芯片产业链将加快成熟,相关AI芯片和服务器厂商将深度受益。另外,在应用端,我国国产大模型能力持续升级,AIGC产业未来发展前景广阔。在标的方面:1)算力方面,推荐浪潮信息、中科曙光、紫光股份、神州数码、海光信息、龙芯中科,建议关注工业富联、寒武纪、景嘉微、高新发展、拓维信息、软通动力;2)算法方面,推荐科大讯飞;3)应用场景方面,强烈推荐中科创达、恒生电子、盛视科技,推荐金山办公,建议关注万兴科技、同花顺、彩讯股份;4)网络安全方面,强烈推荐启明星辰。

## 五、 风险提示

- 
- 1) **国内大模型算法发展可能不及预期。**当前，虽然国产大模型能力持续升级，但相比 OpenAI 等全球领先的大模型厂商，国产大模型的追赶进度存在不达预期的风险。
  - 2) **AI 算力供应链风险上升。**美国对华半导体出口管制升级，将倒逼我国国产 AI 芯片产业链加快成熟。但如果我国国产 AI 芯片的迭代速度不达预期，将影响我国 AI 算力的发展。
  - 3) **大模型产品的应用落地低于预期。**当前，我国国产大模型已经开始在教育、医疗、汽车、办公、工业、智能硬件等 B 端和 C 端应用场景持续落地，如果产品的市场拓展不及预期，则我国大模型产品的应用落地将存在低于预期的风险。

# 平安证券研究所投资评级：

## 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）  
推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）  
中性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 ± 10% 之间）  
回避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

## 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）  
中性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 ± 5% 之间）  
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

## 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司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。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

## 免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

# 平安证券

## 平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层 上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼 北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层