

## 美股迎来财报季，AI 风险与机遇并存

### 计算机行业

推荐

维持评级

#### 摘要 | 04.19-05.03 双周

- 休市情况** 港股5月1日休市一天。5月1日至5月5日，A股休市、沪、深股通(北向)，港股通(南向)暂停服务；4月28日、5月11日为周末休市。美股正常开市。
- 股指动态** 港股科技大涨，费城半导体指数小幅回调。过去两周，标普500指数合计+3.23%，纳斯达克综合指数+5.72%，费城半导体指数+9.50%；TAMAMA科技指数+7.53%；纳斯达克中国金龙指数+14.86%；恒生科技指数+21.15%；计算机+8.12%。
- 个股表现** 美股财报季高峰期来临，热门科技股大部分上涨。据统计，相比4月19日收盘价，5月3日盘后，苹果合计+11.14%，英伟达+16.52%，特斯拉+23.22%，谷歌+8.53%，亚马逊+6.63%，META-6.05%，微软+1.89%，ARM+16.64%，英特尔-9.65%，高通+13.96%，AMD+2.70%。
- 10年期国债及汇率** 过去两周，美国10年期国债利率回落至4.50%，累计下降12bps；4月30日，中国10年期国债利率下降至2.30%，累计上升4.88bps。4月30日，美元兑人民币中间价报7.11；较4月19日价累计调贬17个基点。
- 政策与法规**

4月26日，中共中央政治局委员、外交部长王毅在北京同美国国务卿布林肯举行会谈，双方宣布将举行人工智能相关的首次会议。

- 核心观点**

美股财报季高峰期来临，日前科技股巨幅调整后，业绩披露受市场广泛关注。此前“AI风向标”超微电脑因未披露业绩预告而引发市场恐慌情绪，其当季营收净利润均以三位数同比大幅增长，虽仍因略低于市场预期而引发当日盘中波动，但长期成长性仍看好；科技巨头包括Meta、微软、谷歌母公司Alphabet、亚马逊及苹果在内业绩均超市场预期；Meta因收入指引下调且资本开支上调，引市场对AI变现能力不及预期的担忧；特斯拉虽一季度业绩疲软，但无人驾驶出租车Robotaxi的预期发布重燃市场热情。我们认为，本轮AI革命仍处于产业渗透率初期阶段，风险与机遇并存。海外巨头资本开支超预期，头部大厂的通用大模型的训练需求旺盛，下游应用的推理算力需求尚受供应限制中。我们认为全球AI未来将呈现如下趋势，通用大模型将趋于收敛，并正逐渐转向端侧，未来AI推理将在手机、PC、汽车、XR、智能家居等新型终端上运行。

- 风险提示**

技术迭代不及预期风险；科技巨头竞争加剧风险；法律监管风险；供应链风险；下游需求不及预期风险。

#### 分析师

吴砚靖

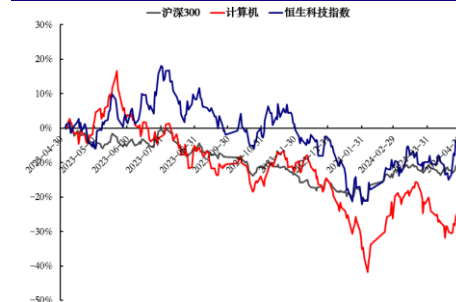
☎：(8610) 66568589

✉：wuyanqing@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519070001

#### 国内表现

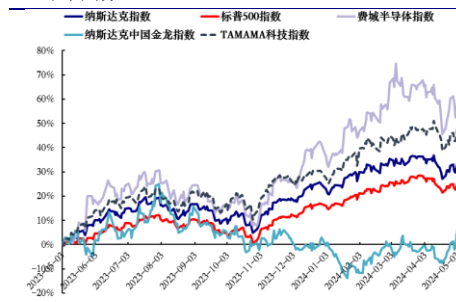
2024-04-30



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

#### 全球行情

2024-05-03



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

#### 相关研究

【银河计算机】第四轮工业革命浪潮下：全球人工智能大事记

【银河计算机】全球科技动态追踪\_多重因素引致美股剧烈调整，Meta发布最新开源大模型Llama-3

【银河计算机】全球科技动态追踪\_Gaudi 3、MTIA v2相继发布，AI产业链加速升级

## 目 录

|   |    |
|---|----|
| 一、全球市场表现.....                             | 3  |
| (一) 股市动态.....                             | 3  |
| (二) 债市及汇率情况.....                          | 3  |
| (三) 重点公司表现.....                           | 3  |
| 二、行业要闻.....                               | 5  |
| (一) 算力及终端.....                            | 5  |
| (二) 大模型及云应用.....                          | 6  |
| (三) 政策与法规.....                            | 10 |
| 三、个股财报点评.....                             | 10 |
| (一) Meta 下调收入指引，AI 变现能力引市场担忧.....         | 10 |
| (二) 微软增长强劲，云服务贡献增长原动力.....                | 11 |
| (三) 谷歌母公司 Alphabet 营收高增，总市值突破 2 万亿美元..... | 12 |
| (四) 亚马逊业绩远超市市场预期，广告及云服务高增.....            | 13 |
| (五) 高通业绩全面超预期，手机需求触底反弹.....               | 13 |
| (六) 苹果当季业绩好于预期，PC 板块复苏，下季度预期增长.....       | 14 |
| (七) 超微电脑营收净利高增，长期成长性看好.....               | 15 |
| (八) 台积电业绩符合预期，代工行业及车用领域芯片预期下调.....        | 16 |
| (九) 铿腾电子盈利能力稳健，全年预期上调.....                | 17 |
| (十) 特斯拉一季度业绩疲软，Robotaxi 预期发布重燃市场热情.....   | 18 |
| 四、风险提示.....                               | 19 |

## 一、全球市场表现

### (一) 股市动态

**休市情况：**港股 5 月 1 日休市一天。5 月 1 日至 5 月 5 日，A 股休市、沪、深股通(北向)，港股通(南向)暂停服务；4 月 28 日、5 月 11 日为周末休市。美股正常开市。

**科技股全线上涨，费城半导体指数小幅回调。**过去两周，标普 500 指数合计+3.23%，纳斯达克综合指数+5.72%，费城半导体指数+9.50%；TAMAMA 科技指数+7.53%；纳斯达克中国金龙指数+14.86%；恒生科技指数+21.15%；计算机+8.12%。

表 1：主要股指周变动

| 指数代码        | 指数简称       | 涨跌幅%  |       |      |        |       | 市盈率<br>PE (TTM) |
|-------------|------------|-------|-------|------|--------|-------|-----------------|
|             |            | 本周    | 双周    | 本月   | 本年度    | 2023  |                 |
| SPX.GI      | 标普500指数    | 0.55  | 3.23  | 1.83 | 7.50   | 24.23 | 25.52           |
| IXIC.GI     | 纳斯达克指数     | 1.43  | 5.72  | 3.18 | 7.63   | 43.42 | 40.55           |
| SOX.GI      | 费城半导体指数    | -0.40 | 9.50  | 0.92 | 12.95  | 64.90 | 47.72           |
| 8884057.WI  | TAMAMA科技指数 | 2.38  | 7.53  | 6.07 | 16.54  | 67.81 | 34.87           |
| HXC.GI      | 纳斯达克中国金龙指数 | 5.53  | 14.86 | 8.47 | 3.19   | -3.39 | 22.39           |
| HSTECH.HI   | 恒生科技指数     | 6.80  | 21.15 | 8.30 | 6.47   | -8.83 | 24.33           |
| CI005027.WI | 计算机        | 1.70  | 8.12  | 0.76 | -10.88 | 8.90  | 95.22           |

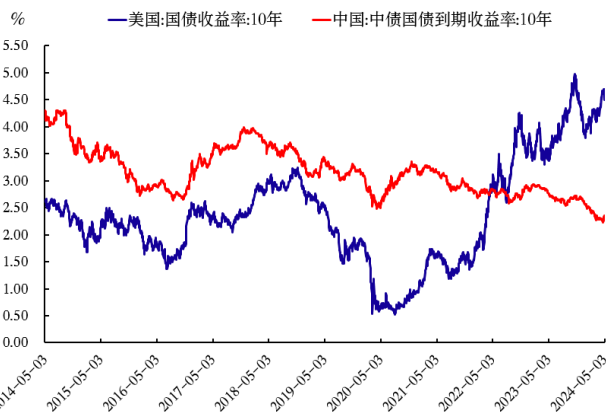
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

### (二) 债市及汇率情况

**债市：**过去两周，美国 10 年期国债利率回落至 4.50%，累计下降 12bps；4 月 30 日，中国 10 年期国债利率下降至 2.30%，累计上升 4.88bps。

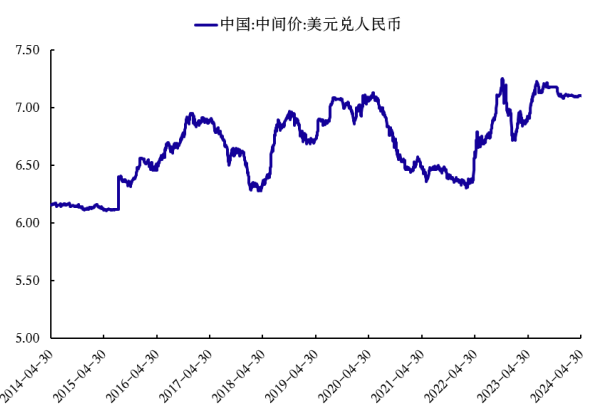
**汇率：**4 月 30 日，美元兑人民币中间价报 7.11；较 4 月 19 日价累计调贬 17 个基点。

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) 重点公司表现

美股财报季高峰期来临，日前科技股巨幅调整后，业绩披露受市场广泛关注。此前“AI 风向标”超微电脑因未披露业绩预告而引发市场恐慌情绪，其当季营收净利润均以三位数同比大幅增长，虽仍因略低于市场预期而引发当日盘中波动，但长期成长性仍看好；科技巨头包括 Meta、微软、谷歌母公司 Alphabet、亚马逊及苹果在内业绩

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。

均超市场预期；Meta 因收入指引下调且资本开支上调，引市场对 AI 变现能力不及预期的担忧；特斯拉虽一季度业绩疲软，但无人驾驶出租车 Robotaxi 的预期发布重燃市场热情。我们认为，本轮 AI 革命仍处在产业渗透率初期阶段，风险与机遇并存。海外巨头资本开支超预期，头部大厂的通用大模型的训练需求旺盛，下游应用的推理算力需求尚受供应限制中。我们认为全球 AI 未来将呈现如下趋势，通用大模型将趋于收敛，并正逐渐转向端侧，未来 AI 推理将在手机、PC、汽车、XR、智能家居等新型终端上运行。

热门科技股大部分上涨。据统计，相比 4 月 19 日收盘价，5 月 3 日盘后，苹果合计+11.14%，英伟达+16.52%，特斯拉+23.22%，谷歌+8.53%，亚马逊+6.63%，META-6.05%，微软+1.89%，ARM+16.64%，英特尔-9.65%，高通+13.96%，AMD+2.70%。

**表 2：重点公司周数据**

| 所属板块    | 地区      | 证券代码     | 公司名称                         | 股价（美元/港元/新台币） |                  | 区间涨跌幅（%） | 总市值（亿美元/亿港元/亿新台币）<br>[2024-05-03] | 市销率<br>PS (TTM) | 市盈率<br>PE (TTM) | PB(2022) | PB(2023) | PE(2024E) |       |       |
|---------|---------|----------|------------------------------|---------------|------------------|----------|-----------------------------------|-----------------|-----------------|----------|----------|-----------|-------|-------|
|         |         |          |                              | [2024-04-19]  | [2024-05-03]     |          |                                   |                 |                 |          |          |           |       |       |
| 算力及终端   | 美股      | AAPL.O   | 苹果(Apple)                    | 165.00        | 183.38           | 11.14    | 28,119.64                         | 7.37            | 28.01           | 20.71    | 30.87    | 27.48     |       |       |
|         |         | NVDA.O   | 英伟达(NVIDIA)                  | 762.00        | 887.89           | 16.52    | 22,197.25                         | 36.44           | 74.59           | 36.86    | 280.04   | 81.42     |       |       |
|         |         | TSLA.O   | 特斯拉(TESLA)                   | 147.05        | 181.19           | 23.22    | 5,778.50                          | 6.10            | 42.45           | 30.98    | 52.67    | 62.69     |       |       |
|         |         | HPQ.N    | 惠普(HP)                       | 27.81         | 28.18            | 1.33     | 275.74                            | 0.52            | 8.07            | 8.24     | 9.14     | 0.00      |       |       |
|         |         | CSCO.O   | 思科(CISCO)                    | 48.32         | 47.12            | -2.48    | 1,907.98                          | 3.33            | 14.19           | 16.57    | 16.28    | 0.00      |       |       |
|         |         | ASML.O   | 阿斯麦                          | 859.54        | 901.63           | 5.08     | 3,557.74                          | 12.60           | 46.27           | 36.70    | 34.34    | 44.93     |       |       |
|         |         | AMD.O    | 超威半导体(AMD)                   | 146.64        | 150.60           | 2.70     | 2,434.17                          | 10.68           | 218.12          | 79.12    | 278.85   | 66.74     |       |       |
|         |         | INTC.O   | 英特尔(INTEL)                   | 34.20         | 30.90            | -9.65    | 1,315.41                          | 2.38            | 32.35           | 13.61    | 125.43   | 0.00      |       |       |
|         |         | QCOM.O   | 高通(QUALCOMM)                 | 157.63        | 179.64           | 13.96    | 2,004.78                          | 5.51            | 23.91           | 9.51     | 22.36    | 19.37     |       |       |
|         |         | ARM.O    | ARM                          | 87.19         | 101.70           | 16.64    | 1,045.55                          | 35.59           | 1,230.06        | 0.00     | 147.03   | 0.00      |       |       |
| 港股      | 港股      | ON.O     | 安森美半导体<br>(ON SEMICONDUCTOR) | 60.71         | 70.37            | 15.91    | 302.75                            | 3.71            | 13.92           | 14.18    | 16.47    | 16.08     |       |       |
|         |         | 0909.HK  | 明源云                          | 1.98          | 2.86             | 44.44    | 55.55                             | 3.04            | -8.60           | -10.65   | -8.66    | -17.63    |       |       |
|         |         | 9698.HK  | 万国数据-SW                      | 6.02          | 8.45             | 40.37    | 128.81                            | 1.17            | -2.69           | -21.99   | -2.92    | -6.87     |       |       |
|         |         | 1686.HK  | 新意网集团                        | 2.42          | 2.49             | 2.89     | 58.24                             | 2.30            | 6.42            | 11.66    | 7.98     | 0.00      |       |       |
|         |         | 2330.TW  | 台积电                          | 750.00        | 780.00           | 4.00     | 234,473.07                        | 9.01            | 23.24           | 11.71    | 18.05    | 20.39     |       |       |
|         |         | 2454.TW  | 联发科                          | 993.00        | 1,040.00         | 4.73     | 16,633.18                         | 3.84            | 21.61           | 8.46     | 21.09    | 0.00      |       |       |
|         |         | 美股       | 美股                           | GOOGL.O       | 谷歌(ALPHABET)-A   | 154.09   | 167.24                            | 8.53            | 20,765.82       | 6.50     | 25.08    | 19.04     | 23.69 | 23.85 |
|         |         |          |                              | AMZN.O        | 亚马逊(AMAZON)      | 174.63   | 186.21                            | 6.63            | 19,378.18       | 3.28     | 51.42    | -314.82   | 51.61 | 43.00 |
|         |         |          |                              | META.O        | (META PLATFORMS) | 481.07   | 451.96                            | -6.05           | 11,464.12       | 8.03     | 25.05    | 13.75     | 23.27 | 23.33 |
|         |         |          |                              | NFLX.O        | 奈飞(NETFLIX)      | 555.04   | 579.34                            | 4.38            | 2,496.38        | 7.15     | 38.79    | 29.21     | 39.40 | 34.47 |
| PDD.O   | 拼多多     |          |                              | 113.49        | 140.18           | 23.52    | 1,946.78                          | 5.57            | 22.97           | 22.77    | 22.94    | 15.68     |       |       |
| NTES.O  | 网易      |          |                              | 93.51         | 103.02           | 10.17    | 644.55                            | 4.53            | 15.93           | 16.34    | 14.46    | 15.43     |       |       |
| BIDU.O  | 百度      |          |                              | 95.05         | 113.41           | 19.32    | 394.30                            | 2.09            | 13.86           | 36.42    | 14.52    | 12.99     |       |       |
| TCOM.O  | 携程网     |          |                              | 48.00         | 53.30            | 11.04    | 351.46                            | 5.80            | 26.02           | 116.72   | 17.58    | 28.99     |       |       |
| BABA.N  | 阿里巴巴    |          |                              | 69.07         | 81.33            | 17.75    | 2,061.92                          | 1.58            | 14.67           | 23.78    | 18.64    | 15.31     |       |       |
| 9988.HK | 阿里巴巴-SW |          |                              | 66.70         | 79.20            | 18.74    | 16,136.40                         | 1.58            | 14.63           | 23.80    | 18.53    | 15.28     |       |       |
| 港股      | 港股      | 0700.HK  | 腾讯控股                         | 303.80        | 364.40           | 19.95    | 34,418.86                         | 5.12            | 27.07           | 15.17    | 21.90    | 20.54     |       |       |
|         |         | 80700.HK | 腾讯控股-R                       | 282.00        | 335.60           | 19.01    | 31,254.05                         | 5.20            | 27.51           | 0.00     | 21.86    | 20.87     |       |       |
|         |         | 9999.HK  | 网易-S                         | 142.80        | 157.10           | 10.01    | 5,044.14                          | 4.42            | 15.54           | 16.52    | 13.96    | 15.58     |       |       |
|         |         | 9888.HK  | 百度集团-SW                      | 92.50         | 110.00           | 18.92    | 3,085.74                          | 2.08            | 13.77           | 36.49    | 14.48    | 13.00     |       |       |
|         |         | 89888.HK | 百度集团-SWR                     | 85.75         | 101.50           | 18.37    | 2,802.01                          | 2.12            | 14.02           | 0.00     | 14.50    | 13.18     |       |       |
|         |         | 1024.HK  | 快手-W                         | 44.35         | 62.20            | 40.25    | 2,698.03                          | 2.15            | 38.23           | -19.96   | 32.60    | 20.05     |       |       |
|         |         | 81024.HK | 快手-WR                        | 41.00         | 57.20            | 39.51    | 2,449.94                          | 2.19            | 38.79           | 0.00     | 32.58    | 20.32     |       |       |
|         |         | 9626.HK  | 哔哩哔哩-W                       | 85.25         | 114.50           | 34.31    | 482.34                            | 1.94            | -9.06           | -8.90    | -7.41    | -25.24    |       |       |
|         |         | 2518.HK  | 汽车之家-S                       | 47.75         | 50.75            | 6.28     | 258.51                            | 3.26            | 12.46           | 14.79    | 12.86    | 12.12     |       |       |
|         |         | 9898.HK  | 微博-SW                        | 61.45         | 74.05            | 20.50    | 180.17                            | 1.31            | 6.73            | 52.13    | 7.52     | 6.97      |       |       |
| 美股      | 美股      | MSFT.O   | 微软(MICROSOFT)                | 399.12        | 406.66           | 1.89     | 30,224.21                         | 12.78           | 35.07           | 24.58    | 38.62    | 34.85     |       |       |
|         |         | SNOW.N   | SNOWFLAKE                    | 145.45        | 159.32           | 9.54     | 532.45                            | 18.97           | -63.68          | -67.89   | -82.25   | 0.00      |       |       |
|         |         | ORCL.N   | 甲骨文(ORACLE)                  | 114.88        | 115.80           | 0.80     | 3,182.78                          | 6.06            | 29.91           | 32.81    | 34.08    | 24.58     |       |       |
|         |         | CRM.N    | 赛富时(SALESFORCE)              | 270.37        | 273.66           | 1.22     | 2,654.50                          | 7.62            | 64.18           | 91.82    | 1224.61  | 0.00      |       |       |
|         |         | ADBE.O   | 奥多比(ADOBE)                   | 465.02        | 486.18           | 4.55     | 2,178.09                          | 10.93           | 45.37           | 32.69    | 50.01    | 38.97     |       |       |
|         |         | INTU.O   | 财捷(INTUIT)                   | 605.17        | 629.27           | 3.98     | 1,761.82                          | 11.67           | 63.60           | 52.92    | 73.39    | 63.98     |       |       |
|         |         | SNPS.O   | 新思科技(SYNOPSYS)               | 510.71        | 536.94           | 5.14     | 819.07                            | 13.36           | 58.19           | 49.43    | 63.63    | 53.59     |       |       |
|         |         | CDNS.O   | 铿腾电子(CADENCE)                | 280.25        | 281.63           | 0.49     | 766.41                            | 18.80           | 73.20           | 51.91    | 71.17    | 0.00      |       |       |
|         |         | ADSK.O   | 欧特克(AUTODESK)                | 216.50        | 215.19           | -0.61    | 460.32                            | 8.37            | 50.81           | 81.13    | 63.29    | 0.00      |       |       |
|         |         | U.N      | Unity                        | 22.89         | 24.74            | 8.08     | 96.35                             | 4.40            | -11.66          | -9.35    | -18.80   | 0.00      |       |       |
| 软件及应用   | 港股      | 0020.HK  | 商汤-W                         | 0.58          | 1.60             | 175.86   | 535.50                            | 14.24           | -7.54           | -10.98   | -5.46    | -13.16    |       |       |
|         |         | 80020.HK | 商汤-WR                        | 0.54          | 1.47             | 172.22   | 486.26                            | 14.44           | -7.64           | 0.00     | -5.46    | -13.28    |       |       |
|         |         | 3888.HK  | 金山软件                         | 23.50         | 27.05            | 15.11    | 362.24                            | 3.84            | 67.90           | -5.25    | 61.69    | 29.79     |       |       |
|         |         | 0268.HK  | 金蝶国际                         | 7.28          | 9.15             | 25.69    | 328.83                            | 5.15            | -141.97         | -133.49  | -178.41  | -1149.59  |       |       |
|         |         | 9878.HK  | 汇通达网络                        | 28.95         | 29.90            | 3.28     | 168.21                            | 0.18            | 34.00           | 70.68    | 34.57    | 25.74     |       |       |
|         |         | 3650.HK  | KEEP                         | 6.73          | 9.56             | 42.05    | 50.25                             | 2.13            | 4.12            | 0.00     | 6.00     | -17.56    |       |       |
|         |         | 0354.HK  | 中国软件国际                       | 4.40          | 4.95             | 12.50    | 140.76                            | 0.74            | 17.88           | 24.18    | 22.39    | 12.35     |       |       |
|         |         | 1357.HK  | 美图公司                         | 2.92          | 3.37             | 15.41    | 152.83                            | 5.14            | 36.61           | 57.75    | 38.62    | 28.05     |       |       |
|         |         | 3896.HK  | 金山云                          | 1.39          | 1.83             | 31.65    | 69.64                             | 0.90            | -2.90           | -2.69    | -3.18    | 4.67      |       |       |
|         |         | 2013.HK  | 微盟集团                         | 1.12          | 1.55             | 38.39    | 47.70                             | 1.93            | -5.69           | -8.29    | -9.62    | -79.34    |       |       |
| 1675.HK | 亚信科技    | 6.79     | 7.34                         | 8.10          | 68.65            | 0.79     | 11.67                             | 13.73           | 13.69           | 6.88     |          |           |       |       |
| 2121.HK | 创新奇智    | 4.11     | 5.46                         | 32.85         | 30.85            | 1.60     | -4.80                             | -31.65          | -8.15           | -7.83    |          |           |       |       |
| 2400.HK | 心动公司    | 13.84    | 16.22                        | 17.20         | 77.95            | 2.08     | -85.07                            | -16.75          | -53.48          | 22.46    |          |           |       |       |
| 0777.HK | 网龙      | 10.50    | 11.30                        | 7.62          | 60.03            | 0.76     | 9.89                              | 9.71            | 10.84           | 5.71     |          |           |       |       |

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

## 二、行业要闻

### (一) 算力及终端

#### 【英特尔 18A 工艺 Panther Lake CPU 将于 2025 年中推出】

英特尔于财报电话会议中表示，公司展示了其即将推出的产品，并明确表示将在下一个主要 CPU 平台上全力推动人工智能的发展。首席执行官 Pat Gelsinger 确认，即将推出的 18A 工艺 Panther Lake CPU 进展顺利，预计将在 2025 年中期推出。Gelsinger 表示 Panther Lake 的人工智能能力将比今年晚些时候推出的 Arrow Lake 芯片性能提高 2 倍。

#### 【消息称苹果将在下周发布会预告全新 AI 功能】

据华盛顿邮报 5 月 2 日报告，苹果首席执行官蒂姆·库克预计将在下周暗示新的人工智能功能，并在 6 月份的全球开发者大会上公布。具体来看，库克将在下周的“放飞吧”（Let Loose）活动中对 AI 功能进行预热。根据官方消息，苹果将于 5 月 7 日晚上 10 点举办这场特别活动，从海报来看，此次活动预计将重点关注新一代 iPad 硬件和配件。苹果 WWDC 大会（全球开发者大会）将于 2024 年 6 月 11 日至 15 日举行，苹果届时可能还会带来一些新的 AI 功能，其中就包括 iOS 及 iPadOS 的新功能。

#### 【Microsoft 宣布投资 22 亿美元，推动马来西亚的云和人工智能转型】

Microsoft 董事长兼首席执行官萨蒂亚·纳德拉于 5 月 2 日在马来西亚吉隆坡举行的 Microsoft Build: AI Day 期间宣布，将投资 22 亿美元，以推进马来西亚的新云和人工智能基础设施。投资包括：1) 在马来西亚建设云和人工智能基础设施；2) 为马来西亚新增 200,000 人创造 AI 技能机会；3) 加强与马来西亚政府的伙伴关系，建立国家人工智能卓越中心，提高国家的网络安全能力；4) 支持马来西亚开发者社区的发展。

#### 【Sanctuary AI 发布第七代“PHOENIX”机器人】

Sanctuary AI 于 4 月 25 日发布其第七代“PHOENIX”AI 通用机器人。其最新一代的机器人及其人工智能控制系统 Carbo 更接近人，对硬件和人工智能软件进行了大幅改进。

第七代的改进包括：1) 提高了建造和调试速度，能够更快地将更多生产机器人；2) 显著的硬件改进，增加手腕、手和肘部的运动范围，并提高手部耐用性；3) 进一步实现液压系统的小型化，通过增加超标准的硬件和软件措施，降低重量、功耗和复杂性；4) 提高视觉敏锐度和触觉感应，从而获得更高保真度的数据来训练 AI 控制系统；5) 新任务自动化所需的时间从数周缩短到不到 24 小时，这标志着任务自动化速度和自主系统能力的重大转折点。

“PHOENIX”机器人被 2023 年《时代》杂志评为最佳发明之一，第七代机器人的发布距离上一次第六代机器人发布不到 12 个月。

图3: “PHOENIX” 机器人



资料来源: Sanctuary AI 官网, 中国银河证券研究院

### 【苹果与 OpenAI 续谈 iPhone 生成式 AI 功能】

据路透社 4 月 26 日消息, 苹果已与 OpenAI 重新讨论使用 OpenAI 的技术来支持今年推出的 iPhone。报道援引知情人士的话称, 两家公司已开始讨论潜在协议的条款, 以及如何将 OpenAI 功能集成到苹果的下一代 iPhone 操作系统 iOS 18 中。苹果尚未就使用哪些合作伙伴做出最终决定, 并可能与 OpenAI 和 Alphabet 达成协议。

苹果首席执行官蒂姆·库克在 2 月份表示, 该公司正在“大力”投资生成式人工智能, 并将在今年晚些时候透露更多有关其将该技术投入使用的计划。

## (二) 大模型及云应用

### 【摩根大通推出 IndexGPT】

据彭博社 5 月 3 日报道, 摩根大通推出 IndexGPT 人工智能投资工具。该模型是借助 OpenAI 的 GPT-4 模型创建, 该工具首先生成一组与特定主题相关的关键词, 然后将这些关键词输入到一个自然语言处理模型中。这个模型负责扫描新闻文章, 以识别在该主题领域中活跃的公司, 从而帮助投资者抓住相关行业或技术的投资机会。

摩根大通市场交易结构主管鲁伊·费尔南德斯 (Rui Fernandes) 表示, IndexGPT 是将人工智能整合到其指数产品中的长期过程中的第一步。美国证券交易委员会 (SEC) 主席 Gary Gensler 此前警告称, 华尔街对 AI 的投资, 可能引发下一场金融危机。Gensler 指出, AI 模型的大规模应用极易出现“羊群效应”, 从而引发金融崩溃。

### 【Claude 推出苹果 iOS 版 App】

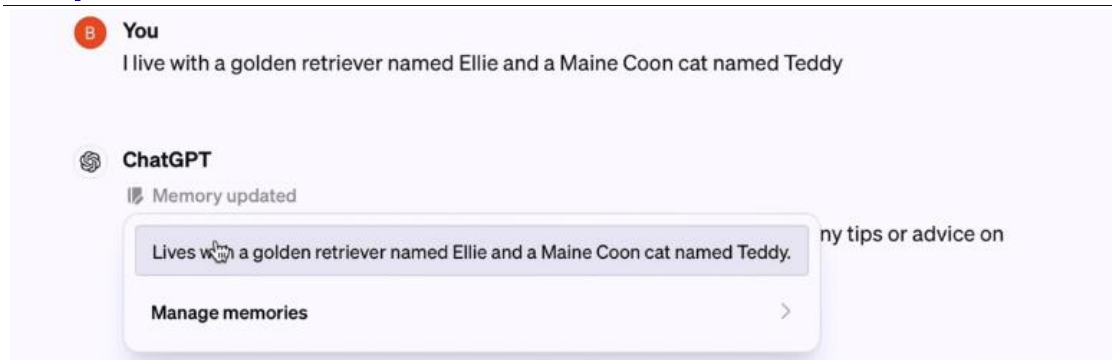
Anthropic 于 5 月 1 日推出旗下大模型产品 Claude 的移动端 App, 目前仅有 iOS 版。该应用除了提供聊天机器人等基础功能之外, 还支持上传照片、分析图像等功能。在此之前, Claude 只能通过网站或第三方模型库来使用。Claude 应用程序将免费提供给 Claude 人工智能模型的所有用户, 包括免费用户、Claude Pro 用户和新的 Claude Team 计划。“Claude Team”计划, 官方表示, 该计划可为一个至少 5 人的团队提供 Claude 访问权限, 每人每月 30 美元。“Claude Team”用户可以使用“专业计划”的所有功能。与专业版用户相比, 前者允许模型进行更多次数的聊天、查询。此外, Anthropic 还计划为 Claude 提供更大的上下文窗口, 用户未来将能够通过 Claude 来分析长篇文档, 进行复杂对话。

Claude 3 系列的旗舰模型 Opus 在本科和研究生水平的知识、数学和复杂任务理解方面均超越了 OpenAI GPT-4 和谷歌 Gemini 1.0 Ultra。此外，所有 Claude 3 模型均擅长分析、预测、细致内容创作、代码生成和多语言对话。

### 【OpenAI 向 ChatGPT Plus 用户新开通“记忆”功能】

OpenAI 公司于 4 月 30 日宣布，面向所有 ChatGPT Plus 用户和向一小部分 ChatGPT 免费版用户开放“记忆”（Memory）功能，可以让 ChatGPT 记住用户在聊天中讨论过的事情，并避免重复信息。

图4: OpenAI “记忆”功能



资料来源: OpenAI 官网, 中国银河证券研究院

用户可以控制 ChatGPT 需要记住的内容，可向 ChatGPT 发出明确指令使其记住指定内容，同时也可以询问 ChatGPT “你记住了什么”。用户也可以完全关闭该功能，或者通过对话、设置来让 ChatGPT “忘记”此前要求记住的内容。

### 【OpenAI 将在最新的媒体合作中使用《金融时报》内容训练 AI 模型】

据路透社 4 月 30 日报道，英国《金融时报》已与 OpenAI 签署了一项协议，授权其内容用于开发 AI 模型。该报和 OpenAI 在一份声明中表示，最新交易将帮助 OpenAI 利用英国《金融时报》的存档内容增强 ChatGPT 聊天机器人，两家公司将共同努力为《金融时报》读者开发新的人工智能产品和功能。据两家公司称，ChatGPT 在 FT 内容上生成的摘要也将链接回报纸。

### 【消息称苹果挖走大量谷歌顶尖人才，建立人工智能实验室】

据《金融时报》4 月 30 日报道，苹果已经从谷歌挖走了数十名人工智能专家，并在苏黎世建立了一个秘密的欧洲实验室。根据英国《金融时报》对数百份 LinkedIn 个人资料以及公开招聘信息和研究论文的分析，苹果近年来一直在招聘人才，以扩大其全球人工智能和机器学习团队。虽然苹果的大多数人工智能团队都在加州和西雅图的办公室工作，但苹果还在苏黎世扩大了一个重要的人工智能研究基地。

报道称，实验室的员工参与了苹果研究类似于 OpenAI 的聊天机器人 ChatGPT 和其他基于大型语言模型(LLM)的产品的底层技术。研究重点在于设计更先进的人工智能模型，可以结合文本和视觉输入来生成回复。

### 【OpenAI 创业基金筹集 1500 万美元】

据 techcrunch 4 月 26 日消息，OpenAI Startup Fund 已经完成了 1500 万美元的融资。OpenAI Startup Fund 是一家与 OpenAI 相关但独立的风险基金，投资于教育、法律和科学领域的早期 AI 相关的公司。

根据提交给美国证券交易委员会的一份文件，两名未署名的投资者在 4 月 19 日左右向该基金贡献了 1500 万美元。该文件于 4 月 25 日提交，其中提到了 OpenAI 创业基金的经理兼唯一合伙人伊恩·海瑟薇。

这是 OpenAI 创业基金第二次通过 SPV 筹集资金，第一次是在 2024 年 2 月份，募集了 1000 万美元 OpenAI 创业基金在去年对名为 Converge 的孵化器项目进行了投资，投资承诺金额达到 1.75 亿美元，并使得该项目的资产净值增至 3.25 亿美元。它已经支持了十几家初创公司，包括协作多媒体编辑平台 Descript; 语言学习应用程序 Speak; 人工智能驱动的笔记应用程序 Mem; IDE 平台 Anysphere。

### 【苹果开源发布 OPENELM 语言模型】

苹果公司于 4 月 22 日最新推出的开源的语言模型：OpenELM。

**OpenELM 基本信息包括：**1) **参数规模:**OpenELM 总共有八个模型，其中四个是预训练的，四个是指令微调的，涵盖了 2.7 亿到 30 亿个参数之间的不同参数规模 (270M、450M、1.1B 和 3B); 2) **技术架构:**OpenELM 采用了基于 Transformer 的架构。该模型采用了分组查询注意力 (Grouped Query Attention, GQA) 代替多头注意力 (Multi-Head Attention, MHA)，使用 SwiGLU 激活函数代替传统的 ReLU，以及 RMSNorm 作为归一化层; 3) **预训练数据:**OpenELM 使用了多个公共数据集进行预训练，包括 RefinedWeb、deduplicated PILE.RedPajama 的子集和 Dolma v1.6 的子集，总计约 1.8 万亿个 token。

**OpenELM 的技术架构：**1) **Transformer 架构:**OpenELM 采用了仅解码器 (decoder-only) 的 Transformer 模型架构，这是一种在自然语言处理中广泛使用的架构，特别适用于处理序列数据; 2) **层间缩放:**OpenELM 通过层间缩放技术有效地在模型的每一层分配参数。这意味着模型的早期层 (接近输入端) 使用较小的注意力维度和前馈网络维度，而接近输出端的层则逐渐增加这些维度的大小; 3) **分组查询注意力 (Grouped Query Attention, GQA):**OpenELM 使用了 GQA 代替传统的多头注意力 (Multi-Head Attention, MHA)。GQA 是一种注意力机制的变体，旨在提高模型处理长距离依赖的能力。

### 【微软发布新一代小语言模型系列：phi-3】

微软于 4 月 23 日发布最新一代小语言模型系列：phi-3-mini、phi-3-small 和 phi-3-medium 三个不同规模版本。1) **phi-3-mini:**最小的语言模型，拥有 3.8 亿参数。它的设计允许在手机上部署，且在 iPhone 14 Pro 和 iPhone 15 使用的 A16 芯片上能够达到每秒 12 个 token 的处理速度; 2) **phi-3-small:**该模型的参数量为 7 亿，它使用了 tiktoken 分词器以支持多语言，并额外增加了 10% 的多语种数据。phi-3-small 在 MMLU 测试中的得分为 75.3%，表现出色，超越了 Meta 最近发布的 Llama3 8B Instruct 模型; 3) **phi-3-medium:**拥有 14 亿参数的中型模型，在更多数据上进行了训练，并且在多数测试中超越了 GPT-3.5 和 Mixtral 8x7b MoE。该模型在 MMLU 测试中的得分达到 78.2%。

**在性能上：**phi-3-mini 在 MMLU 基准测试中得分为 69%，在 MT-bench 上得分为 8.38。phi-3-small 和 phi-3-medium 分别在 MMLU 上取得了 75.3% 和 78.2% 的得分。



图5: phi-3 三款模型性能对比其他模型

|           | Phi-3-mini 3.8b | Phi-3-small 7b | Phi-3-medium 4b (preview) | Phi-2 2.7b | Mistral 7b | Gemma 7b | Llama-3-8b | Mixtral 8x7b | GPT-3.5 version 1106 |
|-----------|-----------------|----------------|---------------------------|------------|------------|----------|------------|--------------|----------------------|
| MMLU      | 68.8            | 75.3           | 78.2                      | 56.3       | 61.7       | 63.6     | 66.0       | 68.4         | 71.4                 |
| HellaSwag | 76.7            | 78.7           | 83.0                      | 53.6       | 58.5       | 49.8     | 69.5       | 70.4         | 78.8                 |
| ANLI      | 52.8            | 55.0           | 58.7                      | 42.5       | 47.1       | 48.7     | 54.8       | 55.2         | 58.1                 |
| GSM-8K    | 82.5            | 88.9           | 90.3                      | 61.1       | 46.4       | 59.8     | 77.4       | 64.7         | 78.1                 |
| MedQA     | 53.8            | 58.2           | 69.4                      | 40.9       | 49.6       | 50.0     | 58.9       | 62.2         | 63.4                 |
| AGIEval   | 37.5            | 45.0           | 48.4                      | 29.8       | 35.1       | 42.1     | 42.0       | 45.2         | 48.4                 |
| TriviaQA  | 64.0            | 59.1           | 75.6                      | 45.2       | 72.3       | 75.2     | 73.6       | 82.2         | 85.8                 |

资料来源: 微软官网, 中国银河证券研究院

**性能对比其他模型**, phi-3-mini 尽管只有 3.8 亿参数, 却在多项基准测试中超过了 8B 参数的 Llama3。在与 Meta 的 Llama-3-8B-Instruct 模型的对比中, phi-3-small(7B 参数)在 MMLU 上得分更高(75.3% vs66%)。

**【Snowflake 发布开源企业级大语言模型-Arctic】**

Snowflake 于本周发布开源企业级大语言模型-Arctic。该大模型拥有 480 亿(480B)的参数规模, 由 128 个细粒度的专家构成的混合专家模型(MoE)组成。该模型适合执行企业任务, 如 SQL 生成、编程和指令遵循。

Arctic 主要特点: 1) 参数规模: Arctic 拥有 480 亿参数, 但在推理时仅活 170 亿参数, 以提高效率; 2) 技术架构: 采用混合架构, 结合了密集变换器(Dense Transformer)和 128 个专家的 MoE 模型, 每个专家有 3.66 亿参数; 3) 上下文窗口: 模型训练时使用 4K 的注意力上下文窗口, 并计划扩展至 32K, 以支持更长序列的处理; 4) 主要用途: 专为企业设计, 擅长执行 SQL 生成、编程和指令遵循等任务, 适合创建定制企业模型。

Snowflake 将 Arctic 与 DBRX、Llama、Mixtral 等模型在企业指标和学术指标方面的基准测试进行了对比, Arctic 在企业智能指标上表现更好, 但在 MMLU 等通用知识基准上的性能略低于一些最新模型。

图6: Arctic 在训练数据上于通用大模型的区别



资料来源: Snowflake 官网, 中国银河证券研究院

Arctic 现已在 Hugging Face、Reliccate 平台可用。

图7: Arctic 性能对比

|                                  | Snowflake Arctic | DBRX | Llama 3 8B | Llama 2 70B | Llama 3 70B | Mixtral 8x7B | Mixtral 8x22B |
|----------------------------------|------------------|------|------------|-------------|-------------|--------------|---------------|
| Active Parameters                | 17B              | 36B  | 8B         | 70B         | 70B         | 13B          | 44B           |
| ENTERPRISE                       |                  |      |            |             |             |              |               |
| SQL Generation (Spider)          | 79.0             | 76.3 | 69.9       | 62.8        | 80.2        | 71.3         | 79.2          |
| Coding (HumanEval+, MBPP+)       | 64.3             | 61.0 | 59.2       | 33.7        | 71.9        | 48.1         | 69.9          |
| Instruction Following (IFEval)   | 52.4             | 27.6 | 42.7       | -           | 43.6        | 52.2         | 61.5          |
| ACADEMIC                         |                  |      |            |             |             |              |               |
| Math (GSM8K)                     | 74.2             | 73.5 | 75.4       | 52.6        | 91.4        | 63.2         | 84.2          |
| Common Sense (Avg of 11 metrics) | 73.1             | 74.8 | 68.5       | 72.1        | 72.6        | 74.1         | 75.6          |
| World Knowledge (MMLU)           | 67.3             | 73.3 | 65.7       | 68.6        | 79.8        | 70.4         | 77.5          |

资料来源: Snowflake 官网, 中国银河证券研究院

### 【Adobe 推出基于最新 Firefly Image 3 Foundation Model 的 Photoshop】

Adobe 于 4 月 23 日推出新版 Photoshop, 包含一些新的 AI 图像编辑功能和改进, 新版 Photoshop 内含可以根据文本提示制作基于 AI 的内容新的 Firefly Image 3 Foundation Model。

Adobe 声称, 与之前的版本相比, Firefly Image 3 将能够创建质量更高、种类更多、细节更丰富的图像, 它还能更好地理解文本提示。

**新 Firefly Image3 的特点:** 1) **参考图像:** Firefly3 可以与根据创意工作者提供图像的作为灵感, 辅助创意工作者将他们的想象转化为实际作品; 2) **直接使用文本生成图像;** 3) **可以生成可替换背景;** 4) **可以使用微调功能增强图像的细节。**

## (三) 政策与法规

### 【王毅同美国国务卿布林肯举行会谈, 将举行人工智能相关会议】

4 月 26 日, 中共中央政治局委员、外交部长王毅在北京同美国国务卿布林肯举行会谈, 双方在全面交换意见基础上形成五点共识。双方宣布将举行人工智能相关的首次会议。

## 三、个股财报点评

### (一) Meta 下调收入指引, AI 变现能力引市场担忧

Meta 披露截至 2024 年 3 月 31 日的 FY2024Q1 业绩报告, 下调销售指引, AI 回报引市场担忧。公司 FY2024Q1 业绩超市场预期, 单季度实现总营收 364.55 (YoY+27.26%); 净利润 123.69 亿美元 (YoY+116.66%); 摊薄每股收益 4.71 美元 (YoY+114.17%)。

费用方面, 研发支出 99.78 亿美元 (YoY+6.36%), 销售费用 25.64 亿美元 (YoY-15.77%), 管理费用 34.55 亿美元 (YoY+19.76%)。

**细分收入方面**，Family of Apps (FoA) 收入 360.15 亿美元 (YoY+27.23%)，FoA 广告实现营收 356.35 亿美元 (YoY+26.81%)，主要受益于 Temu、SHEIN 等中国出海电商平台的大量广告费投入以及广告展示量的增加，应用交付的广告展示次数同比增长 20%，每条广告平均价格同比增长 6%；其他收入 3.80 亿美元 (YoY+85.37%)，由 WhatsApp 收入推动。Reality Labs (RL) 收入 4.40 亿美元 (YoY+29.79%) 美元，由 Meta Quest 销售量的净增长推动，RL 当季仍亏损。

**未来展望方面**，公司预计 FY2024Q2 营收为 365~390 亿美元，低于市场预期，致使市场担忧 AI 的短期变现能力。FY2024 资本开支预计为 350~400 亿美元，公司将继续加大对基础设施的投资，以支持其 AI 研究和产品开发工作，预计资本开支将持续增加。

**业务规划方面**，公司当季推出旗下最新大模型 Llama-3；公司将继续大幅增加 AI 领域投资，以构建“更先进的模型”和“全球规模最大的 AI 服务”；公司发布新版 Meta AI，由最新 Llama 3 模型驱动，现已推广在一些英语国家，预计未来几个月跨站到更多语言和国家。

图8: Meta FY2024Q1 财报 (百万美元)

|  | Three Months Ended March 31,        |                  |
|--|-------------------------------------|------------------|
|  | 2024                                | 2023             |
| Revenue  | \$ 36,455                           | \$ 28,645        |
| <b>Costs and expenses:</b>   |                                     |                  |
| Cost of revenue  | 6,640                               | 6,108            |
| Research and development   | 9,978                               | 9,381            |
| Marketing and sales  | 2,564                               | 3,044            |
| General and administrative   | 3,455                               | 2,885            |
| <b>Total costs and expenses</b>                                    | <b>22,637</b>                       | <b>21,418</b>    |
| <b>Income from operations</b>                                      | <b>13,818</b>                       | <b>7,227</b>     |
| Interest and other income, net                                     | 365                                 | 80               |
| Income before provision for income taxes                           | 14,183                              | 7,307            |
| Provision for income taxes   | 1,814                               | 1,598            |
| <b>Net income</b>  | <b>\$ 12,369</b>                    | <b>\$ 5,709</b>  |
| <b>Earnings per share:</b>   |                                     |                  |
| Basic  | \$ 4.86                             | \$ 2.21          |
| Diluted  | \$ 4.71                             | \$ 2.20          |
| <b>Weighted-average shares used to compute earnings per share:</b> |                                     |                  |
| Basic  | 2,545                               | 2,587            |
| Diluted  | 2,625                               | 2,596            |
|  | <b>Three Months Ended March 31,</b> |                  |
|  | <b>2024</b>                         | <b>2023</b>      |
| Advertising  | \$ 35,635                           | \$ 28,101        |
| Other revenue  | 380                                 | 205              |
| Family of Apps   | 36,015                              | 28,306           |
| Reality Labs   | 440                                 | 339              |
| <b>Total revenue</b>   | <b>\$ 36,455</b>                    | <b>\$ 28,645</b> |

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

## (二) 微软增长强劲，云服务贡献增长原动力

微软公司披露截至 2024 年 3 月 31 日的 FY2024Q3 业绩报告，增长强劲，云服务贡献增长原动力。公司 FY2024Q3 单季度实现总营收 618.58 亿美元 (YoY+17.03%)；净利润 219.39 亿美元 (YoY+19.89%)；摊薄每股收益 2.94 美元 (YoY+20.00%)。该季度收益增长主要得益于微软云服务表现强劲，Azure 平台收入增长 31%，推动整体商业订单增长 29%。

**费用方面**，研发支出 76.53 亿美元 (YoY+9.58%)；销售和市场营销支出 62.07 亿美元 (YoY+7.95%)；行政支出 19.12 亿美元 (16.37%)。

**细分收入方面**，生产力和业务流程实现营收 195.7 亿美元 (YoY+11.73%)；智能云实现营收 267.08 亿美元 (YoY+20.95%)，得益于 Azure 和其他云服务收入增长 31%；更多个人计算实现营收 155.8 亿美元 (YoY+17.50%)，其中 Xbox 内容和服务增长了

62%，源于 Activision 收购带来的影响。公司 Microsoft 365 Consumer 订阅用户增至 8080 万。

**业绩指引方面**，公司预计生产力与商务流程业务增长 9~11%；智能云业务增长 19~20%，Azure 预计增长 30~31%；更个性化计算预计增长 10~13%。下个财年预计收入实现双位数增长；FY2025 资本开支将高于 FY2024。

**业务规划方面**，微软的人工智能战略已显著提升其市场地位，微软通过 Azure 平提供了多样化人工智能服务，并与 OpenAI 的合作，为超过 65% 的《财富》500 强企业提供服务；微软智能数据平台和其最新分析平台 Microsoft Fabric 分别吸引了超过一半的 Azure AI 客户和超过 11,000 家付费客户。在开发者工具方面，GitHub Copilot 用户数量迅速增加，目前拥有 180 万付费用户，季度增长率高达 35%。就未来工作方式的转变而言，Microsoft 365 Copilot 正推动知识流通加速，优化工作流程，助力更优决策和团队协作。目前，近 60% 的《财富》500 强企业已采用 Copilot，体现了市场对微软产品的高度评价。在消费者业务方面，LinkedIn 和必应搜索引擎的市场份额均有所增长，LinkedIn 年收入增长了 29%，而必应的日活跃用户已超过 1.4 亿。游戏部门也表现强劲，Xbox 内容和服务的收入增长了 62%，主要得益于《使命召唤》等游戏的成功。此外，微软正将其游戏业务扩展至新平台：任天堂 Switch 和索尼 PlayStation。

图9：微软 FY2024Q1 财报（百万美元）

| (In millions)                       | Three Months Ended<br>March 31, |                  | Nine Months Ended<br>March 31, |                   |
|-------------------------------------|---------------------------------|------------------|--------------------------------|-------------------|
|                                     | 2024                            | 2023             | 2024                           | 2023              |
| <b>Revenue</b>                      |                                 |                  |                                |                   |
| Productivity and Business Processes | \$ 19,570                       | \$ 17,516        | \$ 57,411                      | \$ 50,983         |
| Intelligent Cloud                   | 26,708                          | 22,081           | 76,847                         | 63,914            |
| More Personal Computing             | 15,580                          | 13,260           | 46,137                         | 40,829            |
| <b>Total</b>                        | <b>\$ 61,858</b>                | <b>\$ 52,857</b> | <b>\$ 180,395</b>              | <b>\$ 155,726</b> |

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

### （三）谷歌母公司 Alphabet 营收高增，总市值突破 2 万亿美元

谷歌母公司 Alphabet 披露截至 2024 年 3 月 31 日的 FY2024Q1 业绩报告，营收高增，总市值突破 2 万亿美元。公司 FY2024Q1 单季度实现总营收 805.39 亿美元（YoY+15.41%）；净利润 236.62 亿美元（YoY+57.21%），摊薄每股收益 1.89 美元（YoY+61.54%）。主要得益于搜索和云业务的强劲表现，搜索业务占总营收近 6 成，实现营收 461.56 亿美元（YoY+14.36%）。业绩披露当日盘后，公司总市值升至 2.13 万亿美元。

**费用方面**，研发支出 119.03 亿美元（YoY+3.79%）；销售和市场营销支出 64.26 亿美元（YoY-1.64%）；行政支出 30.26 亿美元（YoY-19.50%）。

**细分收入方面**，谷歌服务收入实现营收 703.98 亿美元（YoY+13.62%），谷歌服务收入分为谷歌广告收入和谷歌订阅服务、平台和设备收入，分别实现营收 616.59 亿美元（YoY+13.04%）和 87.39 亿美元（YoY+17.89%）；谷歌云收入 95.74 亿美元（YoY+28.44%），其他项目收入 4.95 亿美元（YoY+71.88%）。其中谷歌云增长强劲，截至 3 月 31 日，谷歌云在过去八个月发布了 1000 多个新产品和功能，客户涵盖了 60% 以上获得融资的 AI 初创公司和近 90% 的 AI 独角兽公司。

**未来展望方面**，公司预计第一季度广告业绩强劲，预计第二季度增长趋势缓解；第二季度增长面临挑战，但公司对长期增长保持乐观。

**图10: 谷歌母公司 Alphabet FY2024Q1 财报 (百万美元)**

|  | Three Months Ended<br>March 31, |           |
|--|---------------------------------|-----------|
|  | 2023                            | 2024      |
| Google Search & other                        | \$ 40,359                       | \$ 46,156 |
| YouTube ads                                  | 6,693                           | 8,090     |
| Google Network                               | 7,496                           | 7,413     |
| Google advertising                           | 54,548                          | 61,659    |
| Google subscriptions, platforms, and devices | 7,413                           | 8,739     |
| Google Services total                        | 61,961                          | 70,398    |
| Google Cloud                                 | 7,454                           | 9,574     |
| Other Bets                                   | 288                             | 495       |
| Hedging gains (losses)                       | 84                              | 72        |
| Total revenues                               | \$ 69,787                       | \$ 80,539 |

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

#### (四) 亚马逊业绩远超市场预期, 广告及云服务高增

亚马逊披露截至 2024 年 3 月 31 日的 FY2024Q1 业绩报告, 业绩远超市场预期, AWS 盈利能力可观。公司 FY2024Q3 单季度实现总营收 1433.13 亿美元 (YoY+12.53%); 净利润 104.31 亿美元 (YoY+228.85%); 摊薄每股收益 0.98 美元 (YoY+216.13%)。收入增长部分归因于公司成本削减计划的大规模裁员。

细分收入方面, 广告服务及云服务营收高增。线上商店实现营收 546.7 亿美元 (YoY+6.99%); 实体商店收入 52.02 亿美元 (YoY+6.27%); 三方卖方服务收入 345.96 亿美元 (YoY+16.02%); 广告服务收入 118.24 亿美元 (YoY+24.35%); 订阅服务收入 107.22 亿美元 (YoY+11.03%); AWS 云服务收入 250.37 亿美元 (YoY+17.25%); 其他业务收入 12.62 亿美元 (YoY+22.88%)。

业绩指引方面, 公司预计 FY2024Q2 营收为 1440~1490 亿美元, 略低于市场预期。

**图11: 亚马逊 Y2024Q1 财报 (百万美元)**

|                                 | Three Months Ended<br>March 31, |            |
|---------------------------------|---------------------------------|------------|
|                                 | 2023                            | 2024       |
| Net Sales:                      |                                 |            |
| Online stores (1)               | \$ 51,096                       | \$ 54,670  |
| Physical stores (2)             | 4,895                           | 5,202      |
| Third-party seller services (3) | 29,820                          | 34,596     |
| Advertising services (4)        | 9,509                           | 11,824     |
| Subscription services (5)       | 9,657                           | 10,722     |
| AWS                             | 21,354                          | 25,037     |
| Other (6)                       | 1,027                           | 1,262      |
| Consolidated                    | \$ 127,358                      | \$ 143,313 |

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

#### (五) 高通业绩全面超预期, 手机需求触底反弹

高通披露公司截至 2024 年 3 月 24 日的 FY2024Q2 业绩报告, 业绩全面超预期, 手机需求触底反弹。公司 FY2024Q2 单季度实现总营收 93.89 亿美元 (YoY+1.23%); 实现净利润 23.26 亿美元 (YoY+36.50%); 摊薄每股收益 2.06 美元。

费用方面, 公司当季总费用为 70.49 亿美元 (YoY-1.89%); 研发费用为 22.36 亿美元 (YoY+1.18%), 销售及管理费用 7.07 亿美元 (YoY+15.15%)。

细分收入方面, 公司业绩仍依赖手机需求; 芯片制造部门 (QCT) 实现营收 80.26 亿美元 (YoY+1.06%), 高于市场预期的 80 亿美元; 技术授权部门 (QTL) 实现营收 13.18 亿美元 (YoY+2.17%)。QCT 业务方面, 手机业务实现营收 61.80 亿美元 (YoY+1.23%), 得益于 8Gen (+AI) 平台下手机开售和中国 OEM 厂商需求恢复; 智能汽车业务实现营收 6.03 亿美元 (YoY+34.90%) 增速居首, 受益于汽车智能驾驶仓

和自动驾驶需求增长，以及公司 Snapdragon Digital Chassis 产品在新车型发布中的应用增加；物联网（IoT）业务实现营收 12.43 亿美元（YoY-10.58%）。QTL 业务增长系基于 3g/4G/5G 的多模产品的估计销量增加。

**财报电话会议中指出**，随着市场趋于稳定，高端游戏有望持续增长，受终端 AI 和 GenAI 推动。另外，中国的安卓高端市场暂未显露疲软迹象；尤其是 OEMs 方面，优势来自小米、荣耀、OPPO、一加（OnePlus）、Vivo 等设备；华为提振了高端安卓系统的整体寿命。

**合同负债方面**，主要包括 QCT 的预收款以及 QTL 许可费。当季共收回先前六个月的合同负债共计 2.27 亿美元（YoY-5.81%）。

**业绩指引方面**，公司 2024 财年第三季度预计收入 88~96 亿美元，非 GAAP 每股收益为 2.15 美元至 2.35 美元，QCT 业务预计收入为 75~81 亿美元。

**业务规划方面**，公司推出高通人工智能中心（Qualcomm AI Hub），一个供开发人员实现设备端人工智能应用大规模商业化的网关。它为搭载骁龙和高通平台的设备提供了大约 100 个预先优化的 AI 模型库，与未优化的模型相比，推理速度提高了 4 倍。汽车方面，骁龙数字底盘保持领先地位，公司设计中标产品线已增加到约 450 亿美元，有望在 FY2026 实现超过 40 亿美元的汽车收入。XR 领域，搭载骁龙 AR1 Gen 1 平台的雷朋 Meta 眼镜继续受到消费者的青睐；在骁龙上运行的 Meta Horizon OS 现已开放，可供第三方硬件制造商使用。物联网方面，公司推出高通 QCC730 低功耗 WiFi SoC 和高通 RB3 Gen 2 平台，QCC730 专为电池电源、工业、商业和消费类应用中的物联网连接而设计，功耗比前几代产品低 88%。RB3 Gen 2 平台是一个完整的硬件和软件解决方案，专为各种产品而设计，包括各种类型的机器人、无人机、工业手持设备等。

图12: 高通 FY2024Q2 财报（百万美元）

|                              | Three Months Ended |                 | Six Months Ended |                  |
|------------------------------|--------------------|-----------------|------------------|------------------|
|                              | March 24, 2024     | March 26, 2023  | March 24, 2024   | March 26, 2023   |
| <b>Revenues</b>              |                    |                 |                  |                  |
| QCT                          | \$ 8,026           | \$ 7,942        | \$ 16,449        | \$ 15,834        |
| QTL                          | 1,318              | 1,290           | 2,778            | 2,814            |
| QSI                          | 3                  | 7               | 16               | 13               |
| Reconciling items            | 42                 | 36              | 82               | 77               |
| <b>Total</b>                 | <b>\$ 9,389</b>    | <b>\$ 9,275</b> | <b>\$ 19,325</b> | <b>\$ 18,738</b> |
| <b>EBT</b>                   |                    |                 |                  |                  |
| QCT                          | \$ 2,288           | \$ 2,107        | \$ 4,881         | \$ 4,291         |
| QTL                          | 933                | 871             | 2,013            | 1,988            |
| QSI                          | 96                 | (53)            | 107              | (61)             |
| Reconciling items            | (819)              | (1,030)         | (1,541)          | (1,952)          |
| <b>Total</b>                 | <b>\$ 2,498</b>    | <b>\$ 1,895</b> | <b>\$ 5,460</b>  | <b>\$ 4,266</b>  |
| <b>Handsets (1)</b>          |                    |                 |                  |                  |
| Handsets (1)                 | \$ 6,180           | \$ 6,105        | \$ 12,867        | \$ 11,860        |
| Automotive (2)               | 603                | 447             | 1,201            | 903              |
| IoT (internet of things) (3) | 1,243              | 1,390           | 2,381            | 3,071            |
| <b>Total QCT revenues</b>    | <b>\$ 8,026</b>    | <b>\$ 7,942</b> | <b>\$ 16,449</b> | <b>\$ 15,834</b> |

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

## （六）苹果当季业绩好于预期，PC 板块复苏，下季度预期增长

苹果披露截至 2024 年 3 月 30 日的 FY2024Q2 业绩报告，当季业绩好于预期，下季度预期增长。公司 FY2024Q2 单季度实现总营收 907.53 亿美元（YoY-4.31%）；实现净利润 236.36 亿美元（YoY-2.17%）；摊薄每股收益 1.53 美元，同比增长 0.66%。

**费用方面**，公司本季度研发支出 79.03 亿美元（YoY+5.98%）；管理及销售费用支出 64.68 亿美元（YoY+4.31%）。

细分收入方面，服务板块高增，硬件仅 Mac 实现增长，其余明显下滑。iPhone 实现营收 459.63 亿美元（YoY-10.46%），收入下滑系去年同期公司通过补充因疫情影响的 iPhone 14 Pro 系列库存，实现一次性收入增加，另外 Pro 机型的净销售额下降，导致今年 iPhone 收入同比下降；当季公司发布搭载 M3 芯片的 Macbook 系列，MacBook Air 13 英寸及 MacBook Air 15 英寸，Mac 实现营收 74.51 亿美元（YoY+3.95%），收入增长得益于新发产品；iPad 实现营收 55.59 亿美元（YoY-16.66%）；可穿戴设备、家居及配件实现营收 79.13 亿美元（YoY-9.64%），受制于 Apple Watch 和 AirPods 推出较困难；服务收入 238.67 亿美元（YoY+14.16%），得益于广告、App Store 和云服务净销售额增加。

业绩指引方面，公司预计下季度营收将以低个位数同比增长，服务业将以两位数的速度增长，iPad 收入将实现两位数增长。

内部调整方面，董事会额外授权 1100 亿美元用于股票回购，是公司历史上规模最大的一项股票回购计划；另外，公司将在新款 iPad 发布活动以及 6 月份的年度开发者大会上宣布人工智能的重要计划。

图13: 苹果 FY2024Q2 财报（百万美元）

|  | Three Months Ended |               | Six Months Ended |               |
|--|--------------------|---------------|------------------|---------------|
|  | March 30, 2024     | April 1, 2023 | March 30, 2024   | April 1, 2023 |
| Net sales:                               |                    |               |                  |               |
| Products                                 | \$ 66,886          | \$ 73,929     | \$ 163,344       | \$ 170,317    |
| Services                                 | 23,867             | 20,907        | 46,984           | 41,673        |
| Total net sales                          | 90,753             | 94,836        | 210,328          | 211,990       |
| Cost of sales:                           |                    |               |                  |               |
| Products                                 | 42,424             | 46,795        | 100,864          | 107,560       |
| Services                                 | 6,058              | 6,065         | 12,338           | 12,122        |
| Total cost of sales                      | 48,482             | 52,860        | 113,202          | 119,682       |
| Gross margin                             | 42,271             | 41,976        | 97,126           | 92,308        |
| Operating expenses:                      |                    |               |                  |               |
| Research and development                 | 7,903              | 7,457         | 15,599           | 15,166        |
| Selling, general and administrative      | 6,468              | 6,201         | 13,254           | 12,808        |
| Total operating expenses                 | 14,371             | 13,658        | 28,853           | 27,974        |
| Operating income                         | 27,900             | 28,318        | 68,273           | 64,334        |
| Other income/(expense), net              | 158                | 64            | 108              | (329)         |
| Income before provision for income taxes | 28,058             | 28,382        | 68,381           | 64,005        |
| Provision for income taxes               | 4,422              | 4,222         | 10,829           | 9,847         |
| Net income                               | \$ 23,636          | \$ 24,160     | \$ 57,552        | \$ 54,158     |
|  | Three Months Ended |               | Six Months Ended |               |
|  | March 30, 2024     | April 1, 2023 | March 30, 2024   | April 1, 2023 |
| iPhone®                                  | \$ 45,963          | \$ 51,334     | \$ 115,665       | \$ 117,109    |
| Mac®                                     | 7,451              | 7,168         | 15,231           | 14,903        |
| iPad®                                    | 5,559              | 6,670         | 12,582           | 16,066        |
| Wearables, Home and Accessories          | 7,913              | 8,757         | 19,866           | 22,239        |
| Services                                 | 23,867             | 20,907        | 46,984           | 41,673        |
| Total net sales                          | \$ 90,753          | \$ 94,836     | \$ 210,328       | \$ 211,990    |

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

### （七）超微电脑营收净利高增，长期成长性看好

超微电脑披露截至 2024 年 3 月 31 日的 FY2024Q3 业绩报告，营收净利双双高增，长期成长性看好。公司 FY2024Q3 单季度实现总营收 38.50 亿美元（YoY+200.01%），环比增长 5.05%；净利润 4.02 亿美元（YoY+368.82%）；公司当季营收净利同比大幅增长，远超可比公司，但仍不及市场预期；致使业绩披露当日股价涨超 9%后，一路跌超 15%。摊薄每股收益 6.56 美元（YoY+328.76%），高于市场预期的 5.58 美元。该季收入增长主要得益于终端用户加速部署新一代人工智能平台的需求。通过提供优化的 AI 解决方案和 Building Block 解决方案，公司相较于竞争对手实现了更快的上市时间和更短的交货周期。此外，其机架级 PnP 和 DLC 解决方案在确保系统最佳性能的同时，还能在数据中心规模上节省高达 40%的能源成本。在此基础上，交付量仍受限于关键零部件短缺。

**费用方面**，公司 FY2024Q3 研发支出 1.16 亿美元（YoY+49.94%）；销售费用为 4,969.1 万美元（YoY+96.31%）；管理费用为 5,313.7 万美元（YoY+117.33%）。

**细分收入方面**，服务器和存储系统板块收入为 36.99 亿美元（YoY+217.82%），增长主要由于客户对 GPU 服务器、高性能计算（HPC）和机架级解决方案的需求增加，该类解决方案通常更复杂、价值更高，导致平均售价（ASP）增加；公司预计净销售额和 ASP 将在不久的将来继续增加，客户需求有望增加包括但不限于液冷解决方案。子系统及附件收入 1.52 亿美元（YoY+26.76%），增长主要系随系统和服务器的强劲销售，数据中心客户对于配件和备件需求随之增加。

**未来展望方面**，公司预计 FY2024Q4 净销售额在 51~55 亿美元之间，FY2024 全年收入预计为 147~151 亿美元。

**业务规划方面**，当季公司推出 NVIDIA HGX H100 SuperCluster 解决方案，重点发展直接液体冷却技术，有效管理高功率 GPU 并显著降低数据中心的能源成本和空间需求。未来，超微电脑正在加大对生产、运营及绿色计算的投资，优化生产设施和扩大全球产能，以支持环境友好型运营并满足市场对高性能 AI 解决方案的需求。

图14：超微电脑 FY2024Q3 财报（千美元）

|   | Three Months Ended<br>March 31, |              | Nine Months Ended<br>March 31, |              |
|---|---------------------------------|--------------|--------------------------------|--------------|
|   | 2024                            | 2023         | 2024                           | 2023         |
| Net sales (including related party sales of \$25,804 and \$9,188 in the three months ended March 31, 2024 and 2023, respectively, and \$58,980 and \$54,316 in the nine months ended March 31, 2024 and 2023, respectively)             | \$ 3,850,066                    | \$ 1,283,296 | \$ 9,634,662                   | \$ 4,938,621 |
| Cost of sales (including related party purchases of \$130,397 and \$87,732 in the three months ended March 31, 2024 and 2023, respectively, and \$355,948 and \$283,010 in the nine months ended March 31, 2024 and 2023, respectively) | 3,252,698                       | 1,056,937    | 8,119,281                      | 4,027,305    |
| Gross profit  | 597,368                         | 226,359      | 1,515,381                      | 911,316      |
| Operating expenses:   |                                 |              |                                |              |
| Research and development  | 116,226                         | 77,515       | 336,077                        | 222,458      |
| Sales and marketing   | 49,691                          | 25,312       | 133,775                        | 83,120       |
| General and administrative  | 53,137                          | 24,450       | 123,241                        | 71,351       |
| Total operating expenses  | 219,054                         | 127,277      | 593,093                        | 376,929      |
| Income from operations  | 378,314                         | 99,082       | 922,288                        | 534,387      |
| Other income (expense), net   | 10,035                          | (78)         | 8,762                          | 1,641        |
| Interest expense  | (6,246)                         | (1,288)      | (16,240)                       | (6,982)      |
| Income before income tax provision  | 382,103                         | 97,716       | 914,810                        | 529,046      |
| Income tax benefit (provision)  | 19,983                          | (10,857)     | (61,735)                       | (79,364)     |
| Share of income (loss) from equity investee, net of taxes   | 373                             | (1,013)      | 2,347                          | (3,253)      |
| Net income  | \$ 402,459                      | \$ 85,846    | \$ 855,422                     | \$ 446,429   |
| Net income per common share:  |                                 |              |                                |              |
| Basic   | \$ 7.13                         | \$ 1.61      | \$ 15.68                       | \$ 8.42      |
| Diluted   | \$ 6.56                         | \$ 1.53      | \$ 14.53                       | \$ 8.00      |
| Weighted-average shares used in the calculation of net income per common share:   |                                 |              |                                |              |
| Basic   | 56,478                          | 53,280       | 54,562                         | 53,011       |
| Diluted   | 61,431                          | 56,233       | 58,889                         | 55,796       |
|   | Three Months Ended<br>March 31, |              | Nine Months Ended<br>March 31, |              |
|   | 2024                            | 2023         | 2024                           | 2023         |
| Server and storage systems  | \$ 3,698,446                    | \$ 1,163,723 | \$ 9,100,616                   | \$ 4,537,710 |
| Subsystems and accessories  | 151,620                         | 119,573      | 534,046                        | 400,911      |
| Total   | \$ 3,850,066                    | \$ 1,283,296 | \$ 9,634,662                   | \$ 4,938,621 |

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

## （八）台积电业绩符合预期，代工行业及车用领域芯片预期下调

台积电披露截至 3 月 31 日的 FY2024Q1 业绩报告，业绩基本符合预期，代工行业及车用领域芯片预期下调。台积电单季度实现营收 5926.4 亿新台币（YoY+16.5%），环比下降 5.3% 主要系智能手机销售季节性影响，部分被持续的高性能计算（HPC）相关需求所抵消；实现净利润 2254.9 亿新台币（YoY+8.9%）；毛利率为 53.1%（YoY-3.2pct），高于行业平均水平 14%；营业利润率为 42.0%（YoY-3.5pct）。

**细分收入方面**，3nm 工艺技术在第一季度占总晶圆收入的 9%，而 5nm 和 7nm 分别占 37% 和 19%；先进技术（7nm 及以下）占总晶圆收入的 65%。**应用角度来看**，当

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。



季高性能计算和智能手机分别占总净收入的 46%和 38%，而物联网（IoT）、汽车、数据中心设备（DCE）和其他各占 6%、6%、2%和 2%。

**资本开支方面**，公司资本支出和产能规划始终基于长期市场需求概况。随持续投资以支持客户的增长，2024 年的资本预算预计将在 280~320 亿美元之间，其中 70~80% 的预算将分配给先进的工艺技术，约 10~20%将用于专业技术，约 10%将用于先进的包装、测试及制造等。

**业绩指引方面**，公司预计第二季度营收将在 196 亿美元至 204 亿美元之间，环比增长 6%，同比增长 27.6%；毛利率为 51~53%，营业利润率为 40~42%，主要由于 4 月 3 日地震的影响，以及中国台湾的电力成本上升。预计今年第二季度的整体业务将强于上半年，预计 3 nm 技术的收入贡献将增加。公司下调全年不含存储器在内的半导体行业增长预期至 10%，下调代工行业的增长预期至 14%~19%，同时车用领域芯片预估从上季度“增长”调为“衰退”

**战略部署方面**，公司计划在美国亚利桑那州建造三座晶圆厂，第一家晶圆厂已于 4 月进入工程晶圆生产阶段，采用 N4 工艺技术，有望在 2025 年上半年实现量产；第二座晶圆厂已经升级为利用 2nm 技术，计划于 2028 年开始批量生产；第三座晶圆厂将于本世纪末开始生产。公司于 2 月在日本的第一家晶圆厂将采用 12/16 和 22/28nm 工艺技术，有望在今年第四季度实现量产。此外，公司计划在日本建立第二座晶圆厂，采用 40、12/16 和 6/7 nm 工艺技术，以支持消费、汽车、工业和 HPC 相关应用的战略客户。计划于今年下半年开始建设，目标是到 2027 年底生产。公司在欧洲第一个位于德国的晶圆厂计划于今年第四季度开工建设。

图15：台积电 FY2024Q1 财报（百万新台币）

TSMC's 2024 first quarter consolidated results:

(Unit: NT\$ million, except for EPS)

|                        | 1Q24<br>Amount <sup>a</sup> | 1Q23<br>Amount | YoY<br>Inc. (Dec.) % | 4Q23<br>Amount | QoQ<br>Inc. (Dec.) % |
|------------------------|-----------------------------|----------------|----------------------|----------------|----------------------|
| Net sales              | 592,644                     | 508,633        | 16.5                 | 625,529        | (5.3)                |
| Gross profit           | 314,505                     | 286,500        | 9.8                  | 331,768        | (5.2)                |
| Income from operations | 249,018                     | 231,238        | 7.7                  | 260,205        | (4.3)                |

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

## （九）铿腾电子盈利能力稳健，全年预期上调

**铿腾电子（Cadence）披露截至 2024 年 3 月 31 日的 FY2024Q1 业绩报告**，公司单季度实现营收 10.09 亿美元（YoY-1.23%）；净利润 2.28 亿美元（YoY+2.41%）。

**细分收入方面**，定制 IC 设计与仿真、数字 IC 设计与签核、功能验证，包括仿真和原型硬件、IP、系统设计与分析分别占总营收的 22%、29%、25%、12%、12%。

**研发方面**，当季研发费用为 3.79 亿美元。一季度公司推出了第三代 Dynamic Duo—Palladium Z3 仿真平台和 Protium X3 原型平台，提供了比前一代系统多两倍的容量和每机架性能提高 50%；此外，公司还推出了 Cadence Reality Digital Twin Platform，该平台虚拟化了整个数据中心，并利用 AI、高性能计算和基于物理的仿真显著提高数据中心能效，最高可达 30%；在核心 EDA 和系统产品组合中加深了与 IBM 的合作，包括推广公司的数字、模拟和验证软件，并扩展了 3D IC 封装和系统分析解决方案；宣布与 Arm 合作开发基于芯片的参考设计和软件开发平台，以加速软件定义车辆创

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。

新；进一步扩展了与达索系统的战略合作关系，将公司 AI 驱动的 PCB 解决方案与达索的 3DEXPERIENCE Works 产品组合整合。

**业绩指引方面**，公司预计 FY2024Q2 收入为 10.3 ~10.5 亿美元；GAAP 营业利润率为 26.5~27.5%；GAAP 摊薄每股净收益为 0.73~0.77 美元。预计 2024 财年收入为 45.6~46.2 亿美元；GAAP 营业利润率为 31~32%；GAAP 摊薄每股净收益为 4.04~4.14 美元。

图16: 铿腾电子 FY2024Q1 财报 (千美元)

|  | Three Months Ended |                |
|--|--------------------|----------------|
|  | March 31, 2024     | March 31, 2023 |
| Revenue:   |                    |                |
| Product and maintenance                              | \$ 913,385         | \$ 963,742     |
| Services   | 95,718             | 57,948         |
| Total revenue  | 1,009,103          | 1,021,690      |
| Costs and expenses:                                  |                    |                |
| Cost of product and maintenance                      | 75,395             | 100,238        |
| Cost of services                                     | 49,802             | 24,234         |
| Marketing and sales                                  | 180,589            | 166,666        |
| Research and development                             | 378,958            | 350,295        |
| General and administrative                           | 68,716             | 53,527         |
| Amortization of acquired intangibles                 | 5,407              | 4,267          |
| Restructuring  | 280                | —              |
| Total costs and expenses                             | 759,147            | 699,227        |
| Income from operations                               | 249,956            | 322,463        |
| Interest expense                                     | (8,692)            | (9,260)        |
| Other income, net                                    | 68,779             | 8,284          |
| Income before provision for income taxes             | 310,043            | 321,487        |
| Provision for income taxes                           | 62,400             | 79,683         |
| Net income   | \$ 247,643         | \$ 241,804     |
| Net income per share – basic                         | \$ 0.92            | \$ 0.90        |
| Net income per share – diluted                       | \$ 0.91            | \$ 0.89        |
| Weighted average common shares outstanding – basic   | 269,606            | 269,501        |
| Weighted average common shares outstanding – diluted | 273,544            | 273,159        |

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

### (十) 特斯拉一季度业绩疲软, Robotaxi 预期发布重燃市场热情

特斯拉披露截至 2024 年 3 月 31 日的 FY2024Q1 业绩报告, 一季度业绩疲软, Robotaxi 预期发布重燃市场热情。公司单季度实现总营收 213.01 亿美元 (YoY-8.69%); 实现净利润 11.29 亿美元 (YoY-55.07%), 当季公司共交付约 38.7 万辆汽车。

**细分收入方面**, 汽车板块收入为 173.78 亿美元 (YoY-12.9%); 能源生产和存储板块收入为 16.35 亿美元 (YoY+7%); 其他服务收入 22.88 亿美元 (YoY+25%)。收入下降主要系合并后的 Model 3 和 Model Y 交付量减少约 27,000 辆, 弗里蒙特工厂的 Model 3 更新和柏林超级工厂生产中中断导致的车辆交付量下降; Cybertruck 产能爬坡和车辆平均售价降低所致。

**费用方面**, 研发费用 11.51 亿美元 (YoY+49.29%); 销售和管理费用 13.73 亿美元 (YoY+27.70%)。

公司于 FY2024Q1 业绩会上表示, 1) 低价车型 (Model 2) 正在加速实惠车型的推出, 预计在今年晚些时候或 2025 年开始生产; 2) 机器人 (Optimus) 现已限量生产, 预计 2024 年底完成工厂任务, 2025 年底向外发售; 3) 特斯拉出租车 (Cybercab) 将开放出租车项目, 特斯拉车主可像 Airbnb 一样, 出租自己的汽车, 出租车项目预计在 8 月开始运营; 4) 自动驾驶 (FSD) 目前正与制造商讨论 FSD 许可事宜, 该车企有望获得 FSD 使用许可; 5) Semi Truck: 第一批卡车将在 2025 年推出, 2026 年交付外部客户。

财报电话会议上, 马斯克表示无人驾驶出租车 (Robotaxi) 将于 2024 年 8 月发布, 引燃市场热情。

业绩指引方面，公司预计 2024 年能源生产和存储业务的储能部署和收入增速将超过汽车业务；硬件相关的利润将伴随着人工智能、软件和汽车利润加速增长。

图17：特斯拉 FY2024Q1 财报（百万美元）

|                                     | Three Months Ended March 31, |           |
|-------------------------------------|------------------------------|-----------|
|                                     | 2024                         | 2023      |
| <b>Revenues</b>                     |                              |           |
| Automotive sales                    | \$ 16,460                    | \$ 18,878 |
| Automotive regulatory credits       | 442                          | 521       |
| Automotive leasing                  | 476                          | 564       |
| Total automotive revenues           | 17,378                       | 19,963    |
| Energy generation and storage       | 1,635                        | 1,529     |
| Services and other                  | 2,288                        | 1,837     |
| Total revenues                      | 21,301                       | 23,329    |
| <b>Cost of revenues</b>             |                              |           |
| Automotive sales                    | 13,897                       | 15,422    |
| Automotive leasing                  | 269                          | 333       |
| Total automotive cost of revenues   | 14,166                       | 15,755    |
| Energy generation and storage       | 1,232                        | 1,361     |
| Services and other                  | 2,207                        | 1,702     |
| Total cost of revenues              | 17,605                       | 18,818    |
| <b>Gross profit</b>                 | 3,696                        | 4,511     |
| <b>Operating expenses</b>           |                              |           |
| Research and development            | 1,151                        | 771       |
| Selling, general and administrative | 1,374                        | 1,076     |
| Total operating expenses            | 2,525                        | 1,847     |

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

## 四、风险提示

技术迭代不及预期风险；科技巨头竞争加剧风险；法律监管风险；供应链风险；下游需求不及预期风险。

## 图表目录

|   |    |
|---|----|
| 图 1: 国债收益率 (10 年期) .....                      | 3  |
| 图 2: 美元兑人民币汇率(中间价).....                       | 3  |
| 图 3: “PHOENIX”机器人 .....                       | 6  |
| 图 4: OpenAI“记忆”功能.....                        | 7  |
| 图 5: phi-3 三款模型性能对比其他模型 .....                 | 9  |
| 图 6: Arctic 在训练数据上于通用大模型的区别.....              | 9  |
| 图 7: Arctic 性能对比 .....                        | 10 |
| 图 8: Meta FY2024Q1 财报 (百万美元) .....            | 11 |
| 图 9: 微软 FY2024Q1 财报 (百万美元) .....              | 12 |
| 图 10: 谷歌母公司 Alphabet FY2024Q1 财报 (百万美元) ..... | 13 |
| 图 11: 亚马逊 Y2024Q1 财报 (百万美元) .....             | 13 |
| 图 12: 高通 FY2024Q2 财报 (百万美元) .....             | 14 |
| 图 13: 苹果 FY2024Q2 财报 (百万美元) .....             | 15 |
| 图 14: 超微电脑 FY2024Q3 财报 (千美元) .....            | 16 |
| 图 15: 台积电 FY2024Q1 财报 (百万新台币) .....           | 17 |
| 图 16: 铿腾电子 FY2024Q1 财报 (千美元) .....            | 18 |
| 图 17: 特斯拉 FY2024Q1 财报 (百万美元) .....            | 19 |

## 表格目录

|                    |   |
|--------------------|---|
| 表 1: 主要股指周变动 ..... | 3 |
| 表 2: 重点公司周数据 ..... | 4 |

## 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。

## 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。

## 评级标准

| 评级标准   | 评级                     | 说明                    |
|--|------------------------|-----------------------|
| 评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。 | 行业评级                   | 推荐：相对基准指数涨幅10%以上      |
|  |                        | 中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 |
|  |                        | 回避：相对基准指数跌幅5%以上       |
| 公司评级   | 推荐：相对基准指数涨幅20%以上       |                       |
|  | 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间 |                       |
|  | 中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间   |                       |
|  | 回避：相对基准指数跌幅5%以上        |                       |

## 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 0755-83471683chengxi\_yj@chinastock.com.cn  
 苏一耘 0755-83479312suyiyun\_yj@chinastock.com.cn  
 上海地区：陆韵如 021-60387901luyunru\_yj@chinastock.com.cn  
 李洋洋 021-20252671liyongyang\_yj@chinastock.com.cn  
 北京地区：田薇 010-80927721tianwei@chinastock.com.cn  
 唐嫚玲 010-80927722tangmanling\_bj@chinastock.com.cn