

超微电脑 (SMCI)

证券研究报告
2024年05月08日

FY24Q3 当季度收入略不及预期，上调全财年收入指引约 2%

事件：

FY2024Q3 公司营业收入达到 38.5 亿美元，同比增长 200%，环比增长 5%，略低于彭博一致预期(38.6 亿美元)；净利润为 4.02 亿美元，同比增长 369%。非 GAAP 每股净收益为 6.65 美元，同比增长 308%。业绩的显著增长主要得益于客户对公司 AI 解决方案的持续需求。

分业务：Q3 ASP 环比同比均有所提升。三季度企业/渠道垂直领域收入 18.8 亿美元，占总收入的 49%，同比增长 190%，环比增长 26%，增长得益于行业对公司解决方案的价格、性能指标和可靠性的认可。OEM 设备和大型数据中心垂直市场收入为 19.4 亿美元，占第三季度收入的 50%，同比增长 22%，环比下降 10%。5G TelcoEdgeIoT 收入为 3700 万美元，占第三季度收入的 1%。

财务状况稳健。截至 2024 年 3 月 31 日，公司持有现金及现金等价物总额为 2.52 亿美元，总银行债务和可转换票据为 18.63 亿美元。运营现金流为负值 (15.2 亿美元)，主要由于扩大生产和库存所致。

技术和产品开发：公司采用大规模即插即用的整体解决方案，特别是采用液冷、ENRC 技术，确保在数据中心最优化系统性能的同时节省高达 40% 的能源成本。新 100KW 机架具有比其他传统机架高 2 到 3 倍的功率密度。为了进一步扩展 AI 产品组合，公司现在正集中力量推出基于即将到来的下一代 NVIDIA H200、B100、B200、GH200 和 GB200 GPU，以及 Intel Gaudi 2、Gaudi 3 和 AMD MI300X 及 MI300A GPU 的新型生成人工智能推理优化系统。

展望未来，公司对 2024 财年全年业绩持乐观态度。公司上调了 2024 财年的营收预期，从原来的 143 亿至 147 亿美元调整为 147 亿至 151 亿美元。上调幅度约 2%，此外，公司预计 2024 财年第四季度营业收入在 51 亿至 55 亿美元之间，GAAP 每股净利润预计为 7.20 至 8.05 美元，非 GAAP 每股净利润预计为 7.62 至 8.42 美元。

风险提示：硬件销售不及预期，行业竞争加剧，产品效果不及预期，AI 发展不及预期。

作者

孔蓉 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521020002
kongrong@tfzq.com

李泽宇 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520110002
lizeyu@tfzq.com

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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（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“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，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天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风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，天风证券及/或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，天风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。天风证券的销售人员、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。天风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。天风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，天风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，投资者应当考虑到天风证券及/或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。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	卖出	预期股价相对收益 -10%以下
		强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com