



超威半导体 (AMD.NASDAQ)

买入 (维持评级)
公司点评
证券研究报告

数据中心营收高增，AI 芯片全年指引 上调

业绩简评

2024年7月31日公司披露24Q2业绩，24Q2公司实现营收58.35亿美元，同比+9%，环比+7%；GAAP毛利率为49%，同比+3 pcts，环比+2 pcts；实现GAAP净利润2.65亿美元，同比+881%，环比+115%。24Q2公司Non-GAAP毛利率为53%，同比+3 pcts，环比+1 pcts；实现Non-GAAP净利润11.26亿美元，同比+19%，环比+11%。公司指引24Q3营收为67±3亿美元，Non-GAAP毛利率为53.5%。

经营分析

公司数据中心营收实现高速增长，并且上调全年AI芯片销售额指引。公司24Q2数据中心营收28.34亿美元，同比增长115%，环比增长21%，主要由于EPYC CPU以及MI300拉动。公司AI芯片24Q2营收超过10亿美元，目前微软已经将MI300X用于GPT4-Turbo、各类copilot应用，以及对外提供服务。公司上调全年AI芯片销售额指引从40亿美元至45亿美元。公司预计MI325将在下半年推出，并在Q4实现小规模销售。另外公司认为采用Zen5 CPU内核的Turin系列将具备较强竞争力，最高可以实现192核、384线程。

公司客户端业务24Q2实现营收14.92亿美元，同比+49%，环比+9%，主要由于前一代CPU的强劲需求，以及新一代Zen5 CPU的初步出货。公司目前发布的Ryzen AI 300系列产品，可以提供目前业界最快的50 TOPS NPU算力，目前公司在联合华硕、HP、联想等厂商推出产品。

公司游戏业务24Q2实现营收6.48亿美元，同比-59%，环比-30%，主要由于公司半定制化芯片针对的游戏机平台已经量产了五年，需求明显下滑。公司嵌入式业务24Q2实现营收8.61亿美元，同比-41%，环比+2%，公司预计下半年嵌入式业务营收将逐步恢复。

盈利预测、估值与评级

公司数据中心业务高速增长，AI芯片全年指引上调至45亿美元销售额，同时PC CPU有望受益终端复苏以及AI PC创新周期。我们预计公司24~26年营收为289.29、363.17、440.93亿美元，GAAP净利润分别为6.99、14.95、22.20亿美元，维持“买入”评级。

风险提示

AI芯片导入客户不及预期；AI芯片产能不及预期；产品研发不及预期；市场竞争加剧风险；商誉减值风险；存货减值风险。

电子组

分析师：樊志远 (执业S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

市价 (美元)：138.44 元

相关报告：

- 《AMD公司点评：云端、AIPC新产品公布，有望受益AI趋势》，2024.6.3
- 《超威半导体AMD公司点评：传统主业承压，MI300指引上调》，2024.1.31
- 《超威半导体AMD公司点评：MI300X正式发布，AI PC继...》，2023.12.7



公司基本情况 (美元)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	23,601	22,680	28,929	36,317	44,093
增长率 (%)	43.6%	-3.9%	27.6%	25.5%	21.4%
EBITDA	5,672	3,962	4,280	4,835	5,468
归母净利润	1,320	854	699	1,495	2,220
增长率 (%)	-58.3%	-35.3%	-18.2%	113.9%	48.5%
每股收益-期末股本摊薄	0.82	0.53	0.43	0.92	1.37
每股净资产	33.96	34.59	35.01	35.94	37.31
市盈率 (P/E)	169.06	261.97	320.14	149.67	100.80
市销率 (P/S)	9.46	9.86	7.73	6.16	5.07

来源：公司年报、国金证券研究所


附录：利润表预测摘要（单位：百万美元）

项目/报告期	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	16,434	23,601	22,680	28,929	36,317	44,093
营业成本	8,505	12,998	12,220	15,332	19,248	23,369
毛利	7,929	10,603	10,460	13,597	17,069	20,724
其他收入	0	0	0	0	0	0
一般费用	1,448	4,436	4,221	5,207	5,811	6,614
研发费用	2,845	5,005	5,872	7,666	9,806	11,905
营业利润	3,636	1,162	367	723	1,453	2,205
利息收入	8	65	206	183	370	426
利息支出	34	88	106	101	93	57
权益性投资损益	6	14	16	8	8	8
其他非经营性损益	54	-57	-9	0	0	0
其他损益	5	102	34	0	0	0
除税前利润	3,675	1,198	508	813	1,738	2,581
所得税	513	-122	-346	114	243	361
净利润(含少数股东损益)	3,162	1,320	854	699	1,495	2,220
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
净利润	3,162	1,320	854	699	1,495	2,220
优先股利及其他调整项	0	0	0	0	0	0
归属普通股股东净利润	3,162	1,320	854	699	1,495	2,220

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究