

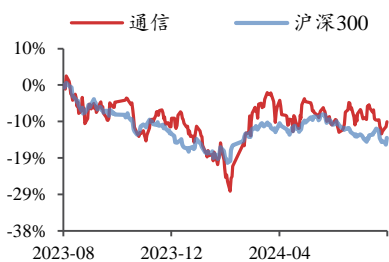
## 通信

2024年08月01日

投资评级：看好（维持）

——行业点评报告

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《政治局会议再强调高科技自立自强和设备更新，重视三条主线——行业点评报告》-2024.7.30

《国家重磅加码央企自主可控，同时看好光模块、海缆、卫星等板块——行业周报》-2024.7.28

《谷歌、维谛财报亮眼，维谛上调业绩指引——行业点评报告》-2024.7.25

## AMD、微软、ARISTA 财报亮眼，微软预计资本开支环比持续增长

蒋颖（分析师）

jiangying@kysec.cn

证书编号：S0790523120003

### ● MI300 加速放量，AMD 上调数据中心 GPU 营收指引

2024年7月30日，AMD发布2024年第二季度报告，公司Q2实现营收58亿美元，同比增长9%，高于指引中值，其中，受益于AMD Instinct GPU和第四代AMD EPYC CPU的强劲增长，数据中心业务实现营收28亿美元，同比增长115%，环比增长21%，主要得益于AMD Instinct GPU出货量的强劲增长。实现净利润2.7亿美元，同比增长881%。MI300季度收入首次超过10亿美金，微软扩大了对MI300X的使用，为GPT-4 Turbo和copilot服务提供支持。公司预计2024年Q3营收约为64-70亿美元，取中值计算同比增长16%；上调2024年数据中心GPU营收指引，预计营收超45亿美元（原40亿美元）。

### ● 微软 AI 客户量持续增长，预计资本开支环比持续增长

2024年7月31日，微软发布2024财年第四季度报告，公司FY2024Q4实现营收647亿美元，同比增长15%；智能云业务实现营收285亿美元，同比增长19%，其中，Azure及其他云服务同比增长29%，AI推动Azure云营收增长到达8%，AI对云营收增长拉动效果显著。公司Azure AI客户量已超6万个，同比增长60%，单客户平均使用支出也保持增长，Copilot占GitHub收入40%以上。公司FY2024Q3资本开支为139亿美元，其中一半用于建设IDC基础设施，其余用于采购服务器；预计资本开支将持续环比增长，FY2025资本开支将高于FY2024，以满足云和AI的增长需求。预计FY2025Q1智能云实现营收286-289亿美元，同比增长18-20%，其中，预计Azure云营收同比增长28-29%，预计FY2025营收将保持两位数增长。微软对AI持续加大投资，算力产业链有望持续受益。

### ● Arista 二季度业绩亮眼，推出 Etherlink AI 产品助力 10 万卡集群组网

2024年7月31日，Arista公布2024年第二季度报告，公司Q2实现营收16.90亿美元，同比增长15.9%，环比增长7.6%，来自云、企业以及供应商三个板块的营收均实现增长，实现非GAAP毛利率65.4%，同比增长4.1个百分点，环比增长1.2个百分点，主要是由于相关存货的减少以及制造成本的改善。公司宣布与NVIDIA合作提供数据中心AI网络解决方案，目前后端网络仍然以IB为主，但公司认为以太网组网会越来越多。公司预计明年部分客户AI集群将达到万卡级别，并向10万卡目标拓展，公司推出Arista Etherlink AI产品，在两层网络拓扑下，可支持多达10万卡XPU的AI集群，助力大规模集群发展。公司预计2024年Q3实现营收17.2-17.5亿美元，2024财年营收指引为同比增长至少14%。

持续看好AI算力产业链的发展，推荐标的：宝信软件、中际旭创、英维克、新易盛、天孚通信、盛科通信、中兴通讯等。

● **风险提示：**AI发展不及预期、智算中心建设不及预期、行业竞争加剧。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn