

通信

2024年08月04日

META 上调资本开支预期，AWS 加强 AI 投入

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

蒋颖（分析师）

jiangying@kysec.cn

证书编号：S0790523120003

行业走势图

单击或点击此处输入文字。

数据来源：聚源

相关研究报告

《卫星互联网高轨卫星成功发射，看好卫星自主可控发展空间——行业点评报告》-2024.8.2

《AMD、微软、ARISTA 财报亮眼，微软预计资本开支环比持续增长——行业点评报告》-2024.8.1

《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

● Llama 4 开始训练，META 上调资本开支指引

2024年8月1日，META 发布2024年二季度报告，公司Q4实现营收391亿美元，同比增长22%；实现净利润135亿美元，同比增长73%；实现资本开支85亿，同比增长33%，主要受服务器、数据中心和网络基础设施投资的推动。公司二季度已发布Llama3.1系列，包括405B大参数开源模型，目前已宣布开始开发Llama 4，预计Llama 4 AI模型训练所需算力将是Llama 3的10倍，算力需求持续增长。AI军备竞赛仍将持续，由于AI基础设施建设周期较长，CEO表示愿意承担提前建设的风险，而不愿意落后。Meta AI发布以来，已完成十亿次调用查询，用户留存率持续增长，未来将继续迭代。公司预计2024Q3实现营收385-410美元，上调资本开支预测区间，预计2024年资本开支将在370-400亿美元（原350-400亿美元），预计2025年总资本开支将大幅增长，其中AI基础设施将大幅增长。公司将增加基础设施部署灵活性，使训练集群也能用于AI推理，提高工作负载成本效率。对于AI投资回报，公司认为可分为核心AI和生成式AI，核心AI回报强劲，拉动广告和应用营收增长，生成式AI发展为时尚早，不会成为2024年营收主要驱动力。Meta不断训练Llama迭代，持续投入到AI竞赛中，大幅提高资本开支以提前建设AI基础设施，算力需求或持续增长。

● 下游AI需求强劲，亚马逊预计2024H2资本开支环比持续增长

2024年8月2日，亚马逊发布2024年第一季度报告，公司Q2实现营收1480亿美元，同比增长10%；其中，AWS云业务实现营收263亿美元，同比增长19%。公司2024H1实现资本开支305亿元，下游客户对生成式AI需求仍然强劲。当下GPU获取难度较大，公司自研第二代训练芯片Trainium以及推理芯片Inferentia将于2024年下半年推出，性价比较高。公司预计2024H2资本开支将环比增长，主要用于建设AWS基础设施，AI以及非AI需求持续强劲，公司认为AI发展仍处于初期阶段，AI已带来数十亿美元营收，希望继续增加基础设施容量；预计2024Q3实现营收1540-1585亿美元，同比增长8-11%。下游云计算需求持续强劲，亚马逊对AI的持续投资有望带动AI算力产业链的发展。

随着算力芯片持续迭代，算力边际成本不断改善，助力AI集群部署规模不断增长，建议持续关注AI算力产业投资机会，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。受益标的：紫光股份、润泽科技、源杰科技、光迅科技、华工科技、华丰科技、网宿科技、烽火通信、云赛智联等。

● **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