

# 电子

## 英伟达 FY25Q2 业绩披露在即，关注 A 股算力板块催化

### 投资要点:

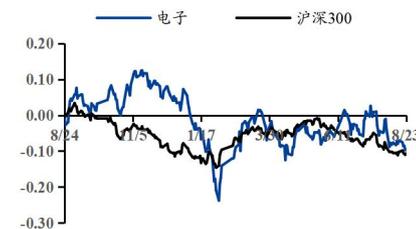
➢ 本周下半周受市场对美联储降息预期变化影响，以科技股为主的纳指波动较大，周四收跌 1.67%，周五收涨 1.47%。全周来看，纳斯达克综指周涨幅 1.4%，费城半导体指数周涨幅 1.13%。半导体板块中，德州仪器周涨幅 4.66%，AMD 周涨幅 4.32%，ARM 周涨幅 4.09%；互联网板块中，Roblox 周涨幅 8.80%，Reddit 周涨幅 7.81%，拼多多周跌幅 6.31%。软件板块中，CrowdStrike 周涨幅 3.43%，Zscaler 周涨幅 3.39%，Snowflake 周跌幅 9.51%。

➢ **英伟达 FY25Q2 业绩披露在即，关注 A 股算力板块催化。**近期美股算力标的股价反弹幅度显著。8月8日至8月23日收盘，英伟达涨幅 30.80%，迈威尔科技涨幅 27.94%，博通涨幅 22.08%，AMD 涨幅 20.45%。同期 A 股相关标的虽也有反弹，但涨幅对比海外标的有差距，新易盛涨幅 7.99%，沪电股份涨幅 6.06%，中际旭创涨幅 5.82%，工业富联涨幅 3.23%。尽管 Blackwell 的延误有可能扰动算力产业链的进展，但是从英伟达股价角度看，市场对这种扰动的担忧已得到减缓。近期产业链上下游公司陆续在业绩会上对 AI 算力需求做出乐观展望，结合产业链针对 Blackwell 延误相关的调研信息，我们认为英伟达在 8 月 28 日举行的 FY25Q2 业绩电话会上仍将给出乐观指引，建议关注相关指引为 A 股算力板块带来的催化。

- 海外光模块 CY24Q2 业绩会相关要点：Fabrinet 表示随着光通信行业向高速率转型，公司继续看到 800G 及更快速率光模块产品的强劲增长；Coherent 表示目前仍能展望到 800G 光模块新订单及在手订单的增长，1.6T 数通光模块已完成送样，预计 2025 年开始量产；Lumentum 表示泰国工厂光模块产能大幅扩张计划正在进行，第一条产线预计将于本季度投入运营并完成送样，未来 18 个月内将完成更多阶段的产能扩张
- 鸿海 24Q2 业绩会相关要点：观察到 H 系列服务器需求能见度比之前更好，即便不考虑 GB200 的贡献，还是可以看 AI 服务器逐季成长。GB200 方面公司和上下游厂商联系密切，充分掌握信息，预计 Q4 小批量出货，明年 Q1 放量出货。
- 海外 CSP 厂商 CY24Q2 业绩会相关要点：谷歌及 META 都表示了投资不足风险大于投资过热风险的判断；META 上修 2024 Capex \$35-40bn 至 \$37-40bn，指引 2025 Capex 将显著增长；微软 FY24Q4 Capex 达到 \$19bn，环增 36%，指引 FY25 Capex 将高于 FY24；亚马逊 24H1 Capex 达 \$30.5bn，预计 H2 增长持续，大部分支出用于满足对 AWS 需求。
- 台积电 24Q2 业绩会相关要点：AI 芯片带动 CoWoS 先进封装需求持续强劲，预计 2024/2025 年 CoWoS 产能均将超过翻倍增长。
- Blackwell 延误情况：芯片方面，根据 Trendforce 报告，由于 CoWoS-L 产能吃紧，英伟达将优先为需求较高的 CSP 客户推出 B 系列芯片，预计 24Q3 后开始出货。此外英伟达还计划为其他企业客户提供采用 CoWoS-S 封装技术的 B200A 芯片，预计 OEM 厂商将在 25H1 之后收到 B200A 芯片。服务器方面，经济日报报道英伟达芯片封装良率导致出货延迟仅影响非公版 GB200 机柜，公版 GB200 供应仍然稳健，鸿海是唯一拿到充足货源的代工厂，将按既定日程于第四季出货。

## 强于大市（维持评级）

### 一年内行业相对大盘走势



### 团队成员

分析师：陈海进(S0210524060003)  
 chj30590@hfzq.com.cn

### 相关报告

- 1、AMD 宣布收购服务器供应商，英伟达强力加持“黑神话”游戏体验-算力周跟踪——2024.08.22
- 2、苹果领军 AI 端侧创新，消费电子长期量价上行空间打开——2024.08.21



➤ **建议关注**

光模块：中际旭创、新易盛、天孚通信

PCB：沪电股份、胜宏科技

服务器及零部件：工业富联、英维克、沃尔核材

➤ **风险提示**

AI 应用进展不及预期、行业竞争加剧、全球贸易摩擦风险

图表 1: 海外科技股股价本周复盘 (0819-0823)

板块	代码	公司	市值	单位	股价涨跌幅			
					本周	本月	本年	
半导体	NVDA.O	英伟达公司	31,825	亿美元	3.84%	10.55%	161.27%	
	TSM.N	台湾积体电路制造股份有限公司	8,884	亿美元	-1.87%	3.31%	65.88%	
	AVGO.O	Broadcom Inc.	7,744	亿美元	0.39%	3.53%	50.14%	
	AMD.O	Advanced Micro Devices, Inc.	2,508	亿美元	4.32%	7.27%	5.14%	
	QCOM.O	高通公司	1,933	亿美元	0.77%	-4.12%	21.06%	
	TXN.O	德州仪器公司	1,916	亿美元	4.66%	2.98%	25.81%	
	AMAT.O	应用材料公司	1,671	亿美元	-2.33%	-4.31%	25.73%	
	ARM.O	Arm Holdings plc	1,421	亿美元	4.09%	-5.92%	80.49%	
	MU.O	美光科技公司	1,140	亿美元	-4.76%	-6.35%	20.74%	
	ADI.O	亚德诺半导体技术有限公司	1,134	亿美元	2.33%	-1.29%	16.02%	
	LRCX.O	拉姆研究公司	1,105	亿美元	-2.73%	-8.02%	8.62%	
	INTC.O	英特尔公司	878	亿美元	-1.58%	-32.76%	-58.58%	
	NXPI.O	NXP Semiconductors N.V.	644	亿美元	-0.71%	-4.00%	10.86%	
	MRVL.O	Marvell Technology, Inc.	622	亿美元	3.64%	7.26%	19.44%	
	MCHP.O	微芯科技公司	439	亿美元	1.72%	-7.37%	-7.88%	
	ON.O	On Semiconductor Corporation	327	亿美元	0.69%	-2.42%	-8.58%	
	WDC.O	西部数据公司	221	亿美元	0.47%	-4.03%	22.88%	
	MBLY.O	Mobileye Global Inc.	117	亿美元	0.70%	-31.43%	-66.76%	
	互联网	GOOGL.O	Alphabet Inc.	20,388	亿美元	1.63%	-3.45%	18.70%
		AMZN.O	亚马逊公司	18,581	亿美元	-0.01%	-5.32%	16.52%
META.O		Meta Platforms, Inc.	13,357	亿美元	0.11%	11.20%	49.48%	
NFLX.O		奈飞公司	2,947	亿美元	1.88%	9.29%	41.05%	
BABA.N		阿里巴巴集团控股有限公司	2,001	亿美元	2.68%	8.32%	12.59%	
PDD.O		拼多多控股公司	1,942	亿美元	-6.31%	8.52%	-4.40%	
UBER.N		优步科技有限公司	1,561	亿美元	3.14%	15.25%	20.68%	
BKNG.O		Booking Holdings Inc.	1,284	亿美元	5.85%	3.11%	8.51%	
ABNB.O		Airbnb, Inc.	750	亿美元	0.46%	-16.27%	-14.17%	
CVNA.N		Carvana Co.	331	亿美元	2.47%	19.93%	201.81%	
EBAY.O		eBay Inc.	288	亿美元	6.09%	5.88%	36.40%	
RBLX.N		Roblox Corporation	286	亿美元	8.80%	6.36%	-3.41%	
EXPE.O		Expedia Group, Inc.	180	亿美元	5.41%	8.19%	-9.00%	
RDDT.N		Reddit, Inc.	98	亿美元	7.81%	-2.70%	74.15%	
MTCH.O		Match Group, Inc.	96	亿美元	6.05%	-2.15%	2.25%	
软件	MSFT.O	微软公司	30,980	亿美元	-0.40%	-0.19%	11.44%	
	ORCL.N	甲骨文股份有限公司	3,836	亿美元	1.25%	-0.19%	33.34%	
	CRM.N	赛富时公司	2,558	亿美元	0.41%	2.01%	0.61%	
	SAP.N	SAP SE	2,558	亿美元	1.38%	3.57%	43.54%	
	NOW.N	ServiceNow, Inc	1,705	亿美元	0.09%	1.70%	17.24%	
	CRWD.O	CrowdStrike Holdings, Inc.	661	亿美元	3.43%	17.06%	6.35%	
	DDOG.O	Datadog, Inc.	395	亿美元	1.96%	0.68%	-3.42%	
	SNOW.N	Snowflake Inc.	388	亿美元	-9.51%	-11.14%	-41.78%	
	ZS.O	Zscaler, Inc.	301	亿美元	3.39%	11.20%	-9.99%	
	MDB.O	MongoDB, Inc.	182	亿美元	-1.37%	-1.88%	-39.44%	
	CFLT.O	Confluent, Inc.	69	亿美元	-2.86%	-14.63%	-8.72%	

来源: iFinD, 华福证券研究所

注: 以上市值、涨跌幅信息截至各地区 2024 年 8 月 23 日



## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn