



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

英伟达 FY25Q2 业绩点评：业绩超预期，数据中心变革前夜

电子

证券研究报告

行业研究

行业事项点评

电子

投资评级 看好

上次评级 看好

莫文宇 电子行业首席分析师

执业编号: S1500522090001

邮箱: mowenyu@cindasc.com

莫文宇 电子行业首席分析师

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

英伟达 FY25Q2 业绩点评：业绩超预期，数据中心变革前夜

2024 年 09 月 01 日

本期内容提要：

- **财务概要：**收入达 300 亿美元，yoy+122%，超过分析师预期的 287.3 亿美元，此前连续三个季度同比增长超过 200%。非 GAAP 摊薄后每股收益为 0.68 美元，yoy+152%，高于分析师预期的 0.64 美元。调整后毛利率达 75.7%，yoy+4.5pct，qoq-3.2pct。
- **分部业绩：**数据中心收入为 263 亿美元，yoy+154%；游戏和 AIPC 收入为 29 亿美元，yoy+16%；汽车和机器人收入为 3.46 亿美元，yoy+37%。专业可视化收入 4.54 亿美元，yoy+20%。
- **指引：**25 财年第三季度营收预计为 325 亿美元(318.5~331.5 亿美元)，分析师预期均值为 319 亿美元。第三季毛利率为 75%±0.5%，全年毛利率预计在 70%左右。
- **AI 既有业务持续拓展：**根据英伟达法说会内容，AI 仍处于快速发展进程。(1) 英伟达 Blackwell 预计四季度发货，全年收入数十亿美元。训练下一代模型将需要 10~20 倍计算量。(2) 在过去的四个季度中推理推动数据中心收入的 40% 以上。(3) 中国数据中心收入在第二季度环比增长。(4) Spectrum-X 有望在一年内开始一条价值数十亿美元的产品线。英伟达计划每年更新 Spectrum-X，以支持在不久的将来将计算集群扩展到数百万个 GPU 的需求。
- **Hopper 需求依然强劲，Blackwell 需求或超出预期。**目前部署的 GPU 大多为企业自用，可节省数据处理成本。将闲置算力租出去可以马上获得租金。保持前沿竞争力。我们认为，当我们紧紧跟踪文字/图片/视频生成效果的同时，我们可能低估了数据处理的需求。数据处理是许多行业都需要去做的事情，例如快递公司规划路线、金融机构量化投资等等，当这些需求迁移到加速计算，本身就是一块很大的需求。
- **NVIDIA AI Enterprise 或成为 AI 分水岭：**NVIDIA AI Enterprise 是一个端到端的云原生软件平台，可加速数据科学管道，并简化各种生成式 AI 应用程序的开发和部署。埃森哲率先采用这项新服务来构建自定义 Llama 3.1 模型；AT&T 在转向 NIM 进行生成式 AI、呼叫转录和分类后，实现了 70% 的成本节省和 8 倍的延迟减少。Meta 在近期法说会中强调了开源的重要性，在 Meta 的愿景中，就如同每个人都有电子邮件一样，未来每个企业都会拥有一个 AI 代理。我们可以看到，这一愿景正在通过 NVIDIA AI Enterprise 加速落地。我们目前正处于价值万亿美元的数据中心从通用计算迁移到加速计算的现代化旅途的开始，建议持续关注相关机遇。
- **相关个股：**【云侧 AI】工业富联/沪电股份/深南电路；【果链】鹏鼎控股/东山精密/工业富联/蓝思科技/领益智造/京东方/信维通信/长信科技/大族激光/舜宇光学/水晶光电/立讯精密等。
- **风险因素：**电子行业发展不及预期；宏观经济波动风险；地缘政治风险。

研究团队简介

莫文字，电子行业分析师，S1500522090001。毕业于美国佛罗里达大学，电子工程硕士，2012-2022 年就职于长江证券研究所，2022 年入职信达证券研发中心，任副所长、电子行业首席分析师。

郭一江，电子行业研究员。本科兰州大学，研究生就读于北京大学化学专业。2020 年 8 月入职华创证券电子组，后于 2022 年 11 月加入信达证券电子组，研究方向为光学、消费电子、汽车电子等。

王义夫，电子行业研究员。西南财经大学金融学士，复旦大学金融硕士，2023 年加入信达证券电子组，研究方向为存储芯片、模拟芯片等。

李星全，电子行业研究员。哈尔滨工业大学学士，北京大学硕士。2023 年加入信达证券电子组，研究方向为服务器、PCB、消费电子等。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。