

电子

博通 AI 增长动能强劲，ODM 厂 AI 服务器出货旺盛

投资要点:

➤ 本周纳斯达克综合指数下跌 5.77%，费城半导体指数下跌 12.22%。弱于预期的数据再次引发市场对美国经济健康状况的担忧，美国股指本周大幅下跌，纳指创下自 2022 年 1 月以来最差单周表现。半导体板块中，Mobileye 周跌幅 19.12%，博通周跌幅 15.86%，英伟达周跌幅 13.86%；互联网板块中，Carvana 周跌幅 11.43%，谷歌周跌幅 7.63%；软件板块中，Zscaler 周跌幅 21.6%，CrowdStrike 周跌幅 11.14%。

➤ 博通：AI 增长动能强劲，VMware 有望提前实现收购前盈利目标

博通第三季度实现营业收入 130.72 亿美元，同比增长 47%。分业务来看，半导体解决方案实现营业收入 72.74 亿美元，同比增长 5%；基础设施软件实现营业收入 57.98 亿美元，同比增长 200%。EBITDA 来看，三季度息税折旧摊销前利润为 82.23 亿美元，同比增长 42%。非 GAAP 口径下，三季度实现净利润 61.2 亿美元，同比增长约 33%，调整后的稀释 EPS 为 1.24 美元，同比增长 18%。公司指引方面，包括 VMware 所贡献的收入，预计第四季度营收约为 140 亿美元。

半导体业务方面，受益超大规模企业客户持续扩展 AI 集群，公司定制 AI 加速器同比增长 3.5 倍，由 Tomahawk5 和 Jericho3-AI 驱动的以太网交换芯片同比增长超过 4 倍，光学激光器和 PIN 二极管增长了 3 倍，PCIe 交换机增长了 1 倍多。公司预计第四季度 AI 收入将环比增长 10% 超过 35 亿美元，2024 财年 AI 收入将达到 120 亿美元。非 AI 市场已经触底，第四季度将出现复苏。基础设施软件方面，VMware 业务模式转型持续推进，第三季度为基础设施软件业务贡献 38 亿美元收入。同时公司持续降低 VMware 的成本，收购 VMware 时的目标是在收购后三年内实现 85 亿美元调整后 EBITDA，公司有望在 2025 年实现，甚至超过这一目标。

➤ ODM 厂商：8 月营收成长强劲，AI 服务器出货旺盛

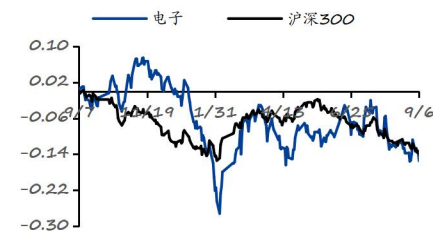
鸿海 8 月销售额达到 5483 亿新台币，同比增长 32.81%，环比下降 4.2%。电脑终端产品类别 8 月营收环比基本持平。受益新产品拉货需求，同比成长强劲；云端网络产品类别中 AI 云端产品拉货动能持续，同比成长强劲，环比基本持平；元件及其他产品类别 8 月营收环比持平。由于主要业务相关零组件出货增加，以及车用业务出货成长，同比成长强劲；消费智能产品类别由于进入产品新旧转换期，8 月营收环比略有下降。由于客户拉货动能增加，同比成长强劲。公司展望三季度营运将会有同比及环比增长的表现，并进一步表示目前能见度较前次预估更佳。

广达 8 月销售额达到 1451.76 亿新台币，同比增长 43.24%，环比增长 16.83%。笔电方面，公司 8 月出货 430 万台，同比下降 6.5%，环比增长 26.5%。第二季度出货以单价较低的 Chromebook 为主，第三季度高单价机种以及新产品出货占比提升将带动 ASP 增长；服务器方面，公司仍维持全年 AI 服务器占整体服务器营收 50% 以上的指引，预计全年 AI 服务器将达到三位数成长，整体服务器业绩将两位数成长。公司执行总经理杨麒令表示虽然有些产品进入转换期，但既有的英伟达 Hopper 架构产品需求仍然强劲。

纬创 8 月销售额达到 898.2 亿新台币，同比增长 23.23%，环比增长 4.21%。展望第四季度，公司表示笔电、显示器、桌机等产品均持平于第三季度；AI 服务器将呈现环比双位百分比增长；通用服务器持

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、复苏加速，旺季来临——电子行业 24 年中报总结——2024.09.06
- 2、国产算力基本面向好趋势不变，把握市场波动下的投资机遇——算力周跟踪——2024.09.05



平或小幅成长。

英业达 8 月销售额达到 520.28 亿新台币，同比增长 11.94%，环比下降 6.31%。笔电方面，由于客户要求第二季度提前出货，预计第三季度笔电出货将环比持平，全年个位数成长。服务器方面，公司预计第三季度是全年出货高峰，第四季度将呈现小幅度环比下降，AI 服务器全年出货将呈现同比三位数百分比增长，占比将达到整体服务器营收的三成、或者四成以上。

➤ **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 (0902-0906)

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	25,224 亿美元		-13.86%	-13.86%	107.67%
	TSM.N	台湾积体电路制造股份有限公司	8,134 亿美元		-8.67%	-8.67%	51.88%
	AVGO.O	Broadcom Inc.	6,377 亿美元		-15.86%	-15.86%	23.64%
	AMD.O	Advanced Micro Devices, Inc.	2,174 亿美元		-9.57%	-9.57%	-8.86%
	TXN.O	德州仪器公司	1,803 亿美元		-7.88%	-7.88%	18.35%
	QCOM.O	高通公司	1,762 亿美元		-9.29%	-9.29%	10.95%
	AMAT.O	应用材料公司	1,441 亿美元		-11.41%	-11.41%	8.41%
	ARM.O	Arm Holdings plc	1,229 亿美元		-11.73%	-11.73%	56.08%
	ADI.O	亚德诺半导体技术有限公司	1,061 亿美元		-9.03%	-9.03%	8.96%
	MU.O	美光科技公司	958 亿美元		-10.25%	-10.25%	1.40%
	LRCX.O	拉姆研究公司	953 亿美元		-10.62%	-10.62%	-5.93%
	INTC.O	英特尔公司	808 亿美元		-14.29%	-14.29%	-61.90%
	NXPI.O	NXP Semiconductors N.V.	577 亿美元		-11.57%	-11.57%	-0.52%
	MRVL.O	Marvell Technology, Inc.	573 亿美元		-13.17%	-13.17%	10.07%
	MCHP.O	微芯科技公司	397 亿美元		-9.82%	-9.82%	-16.55%
	ON.O	On Semiconductor Corporation	291 亿美元		-12.78%	-12.78%	-18.69%
	WDC.O	西部数据公司	209 亿美元		-7.35%	-7.35%	16.04%
	MBLY.O	Mobileye Global Inc.	94 亿美元		-19.12%	-19.12%	-73.34%
互联网	GOOGL.O	Alphabet Inc.	18,578 亿美元		-7.63%	-7.63%	8.16%
	AMZN.O	亚马逊公司	17,988 亿美元		-3.98%	-3.98%	12.80%
	META.O	Meta Platforms, Inc.	12,656 亿美元		-4.04%	-4.04%	41.63%
	NFLX.O	奈飞公司	2,857 亿美元		-5.07%	-5.07%	36.74%
	BABA.N	阿里巴巴集团控股有限公司	1,954 亿美元		-2.59%	-2.59%	7.01%
	UBER.N	优步科技有限公司	1,462 亿美元		-4.85%	-4.85%	13.01%
	PDD.O	拼多多控股公司	1,296 亿美元		-2.92%	-2.92%	-36.23%
	BKNG.O	Booking Holdings Inc.	1,251 亿美元		-4.33%	-4.33%	5.95%
	ABNB.O	Airbnb, Inc.	733 亿美元		-2.58%	-2.58%	-16.06%
	EBAY.O	eBay Inc.	289 亿美元		0.17%	0.17%	37.77%
	RBLX.N	Roblox Corporation	282 亿美元		-0.80%	-0.80%	-4.55%
	CVNA.N	Carvana Co.	276 亿美元		-11.43%	-11.43%	152.00%
	EXPE.O	Expedia Group, Inc.	172 亿美元		-4.91%	-4.91%	-12.87%
	RDDT.N	Reddit, Inc.	94 亿美元		-5.30%	-5.30%	67.21%
	MTCH.O	Match Group, Inc.	92 亿美元		-3.74%	-3.74%	-1.86%
软件	MSFT.O	微软公司	29,859 亿美元		-3.70%	-3.70%	7.41%
	ORCL.N	甲骨文股份有限公司	3,908 亿美元		0.37%	0.37%	35.85%
	SAP.N	SAP SE	2,467 亿美元		-3.81%	-3.81%	38.42%
	CRM.N	赛富时公司	2,332 亿美元		-3.53%	-3.53%	-7.02%
	NOW.N	ServiceNow, Inc.	1,698 亿美元		-3.50%	-3.50%	16.78%
	CRWD.O	CrowdStrike Holdings, Inc.	604 亿美元		-11.14%	-11.14%	-3.50%
	SNOW.N	Snowflake Inc.	364 亿美元		-4.96%	-4.96%	-45.45%
	DDOG.O	Datadog, Inc.	361 亿美元		-7.79%	-7.79%	-11.68%
	ZS.O	Zscaler, Inc.	237 亿美元		-21.60%	-21.60%	-29.24%
	MDB.O	MongoDB, Inc.	208 亿美元		-3.06%	-3.06%	-31.06%
	CFLT.O	Confluent, Inc.	63 亿美元		-7.63%	-7.63%	-16.24%

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 9 月 6 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：hfyjs@hfzq.com.cn