

电子

CSP 云业务增长强劲，资本开支持续加码，继续看好算力主线-海外科技周跟踪

投资要点:

➢ 本周纳斯达克综合指数下跌 2.29%，费城半导体下跌 5.10%

宏观经济数据对 11 月美联储降息预期的影响及科技巨头 Q3 财报主导了本周美股科技股走势。宏观经济方面，美国 Q3 实际 GDP 年化季环比初值 2.8%，低于预期的 2.9%；Q3 消费支出环比增长 3.7%，增幅创 23Q2 以来最大记录；Q3 PCE 年化季环比指数初值 2.2%，超过市场预期的 2.1%。经济增速意外下滑叠加通胀、消费高于预期加强了美联储继续降息的不确定性。科技巨头财报方面，周三 AMD 财报指引偏弱、安永审查超微电脑后离职引发了芯片股及 AI 股抛售超，英伟达一度跌超 3%。但谷歌 Q3 云收入增长强劲，总营收超预期提速，股价收涨 2.82%，微软 Q3 盈利创历史新高，Azure 云收入增超 30%，盘后涨近 2%。周四，受微软营收指引和 Meta 用户增长低于华尔街预期影响，科技板块跌幅居首，纳指跌近 3%。具体来看，半导体板块中，Mobileye Global 周涨幅 22.89%，超威半导体周跌幅 9.20%，美光科技周跌幅 7.58%；互联网板块中，Reddit 周涨幅 38.86%。Roblox 周涨幅 22.07%，Carvana 周涨幅 13.11%；软件板块中，微软周跌幅 4.15%，甲骨文周跌幅 2.02%，Datadog 周跌幅 2.64%。

➢ CSP：Q3 云业务增长强劲，资本支出持续加码

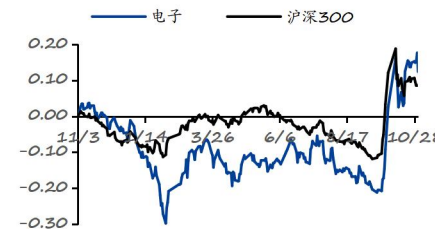
谷歌云 Q3 收入 113.53 亿美元，同比增长 34.98%，营业利润 19.47 亿美元，同比增长 631.95%，反映了 GCP 在 AI 基础设施，生成式 AI 解决方案和核心 GCP 产品的加速增长。微软 Q3 智能云部门收入 240.92 亿美元，同比增长 20.38%，Azure 和其他云服务营收增长 33%，Azure 的增长中有 12 个百分点来自于 AI。亚马逊 AWS 云业务净销售额 274.5 亿美元，同比增长 19%，营业利润率从 35.5% 升至 38.1%，并创下该部门历史新高。资本支出方面，谷歌 Q3 资本支出为 130 亿美元，其中最大的部分是服务器投资，其次是数据中心和网络设备。公司预计 Q4 资本支出将于 Q3 持平，2025 年将会进一步增加；微软 CYQ3 包括融资租赁在内的资本支出为 200 亿美元，用于 PP&E 的现金为 149 亿美元，公司鉴于云和 AI 的需求信号，预计资本支出将环比增加；亚马逊前三季度资本支出为 519 亿美元，预计全年约为 750 亿美元，大部分支出用于支持日益增长的技术基础设施需求；Meta Q3 资本支出为 92 亿美元，主要是对服务器、数据中心和网络基础设施的投资，公司进一步将 2024 年资本支出指引从 370 亿-400 亿美元上调至 380 亿-400 亿美元，并预计 2025 年资本支出将大幅增长。我们认为云业务作为科技巨头目前明显受益 AI 应用的业务，其强劲增长印证着 AI 回报起量的趋势，云服务商资本开支的乐观展望也将进一步推动算力设备及相关零部件厂商业绩预期的提升。

➢ AMD：数据中心事业部收入连续创新高

AMD Q3 收入 68.2 亿美元创新高，同增 18%，环增 17%，超出市场预期的 67.1 亿美元，公司指引为 64 亿至 70 亿美元区间；非 GAAP 毛利率 54%；非 GAAP 摊薄后 EPS 0.92 美元，同增 31%，环增 33%；分业务看，数据中心事业部收入 35 亿美元，同增 122%，环增 25%。客户端事业部收入 19 亿美元，同增 29%，环增 26%。游戏事业部收入 4.62 亿美元，同降 69%，环降 29%。嵌入式事业部收入 9.27 亿美元，同降 25%，环增 8%。得益于 AMD Instinct GPU 出货量的强劲增长以及 AMD EPYC（霄龙）CPU 销量增长，数据中心事业部收入连续三个

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
联系人：解承堯(S0210124060048)
xycy30602@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、Apple AI 上线，消费电子 Q3 逆势成长——消费电子系列跟踪——2024.11.02
- 2、AI Agent 密集发布，AI 操控屏幕的时代来临——算力周跟踪——2024.10.30



季度创新高，且增速在今年逐季度提高。公司预计 Q4 营收 72-78 亿美元，中值 75 亿美元同增 22%，环增 10%，预计非 GAAP 毛利率约为 54%，并将 2024 年 AI 芯片收入预期从 Q2 指引的 45 亿美元上调至超过 50 亿美元。

➤ **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、神宇股份

➤ **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 (1028-1101)

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	33,214	亿美元	-4.34%	1.99%	173.47%	
	TSM.N	台湾积体电路制造股份有限公司	10,008	亿美元	-5.16%	1.26%	87.56%	
	AVGO.O	Broadcom Inc.	7,890	亿美元	-2.36%	-0.50%	52.96%	
	AMD.O	Advanced Micro Devices, Inc.	2,302	亿美元	-9.20%	-1.53%	-3.77%	
	TXN.O	德州仪器公司	1,869	亿美元	-0.32%	0.87%	23.64%	
	QCOM.O	高通公司	1,841	亿美元	-4.40%	1.54%	15.92%	
	AMAT.O	应用材料公司	1,512	亿美元	-1.68%	0.99%	13.76%	
	ARM.O	Arm Holdings plc	1,483	亿美元	-1.70%	0.13%	88.28%	
	ADI.O	亚德诺半导体技术有限公司	1,119	亿美元	-2.04%	1.06%	15.00%	
	MU.O	美光科技公司	1,106	亿美元	-7.58%	0.08%	17.21%	
	INTC.O	英特尔公司	992	亿美元	-5.11%	7.81%	-53.21%	
	LRCX.O	拉姆研究公司	962	亿美元	-3.71%	0.61%	-3.83%	
	MRVL.O	Marvell Technology, Inc.	734	亿美元	3.87%	5.82%	41.06%	
	NXPI.O	NXP Semiconductors N.V.	608	亿美元	-1.88%	1.74%	5.16%	
	MCHP.O	微芯科技公司	401	亿美元	-1.94%	1.96%	-15.74%	
	ON.O	On Semiconductor Corporation	322	亿美元	-0.36%	0.71%	-15.01%	
	WDC.O	西部数据公司	228	亿美元	-5.14%	0.87%	25.80%	
	MBLY.O	Mobilye Global Inc.	126	亿美元	22.89%	14.40%	-64.06%	
	互联网	GOOGL.O	Alphabet Inc.	20,968	亿美元	3.64%	0.11%	22.93%
		AMZN.O	亚马逊公司	20,804	亿美元	-0.76%	6.19%	30.27%
META.O		Meta Platforms, Inc.	14,318	亿美元	-0.99%	-0.07%	60.72%	
NFLX.O		奈飞公司	3,232	亿美元	0.19%	0.01%	55.29%	
BABA.N		阿里巴巴集团控股有限公司	2,336	亿美元	0.16%	-0.41%	28.63%	
PDD.O		拼多多控股公司	1,674	亿美元	-1.56%	-0.02%	-17.60%	
BKNG.O		Booking Holdings Inc.	1,572	亿美元	9.23%	1.56%	34.85%	
UBER.N		优步科技有限公司	1,542	亿美元	-7.18%	1.67%	18.97%	
ABNB.O		Airbnb, Inc.	876	亿美元	1.40%	1.24%	0.24%	
CVNA.N		Carvana Co.	476	亿美元	13.11%	-7.37%	332.72%	
RBLX.N		Roblox Corporation	338	亿美元	22.07%	-0.54%	12.51%	
EBAY.O		eBay Inc.	278	亿美元	-7.91%	1.04%	35.24%	
EXPE.O		Expedia Group, Inc.	208	亿美元	0.64%	1.98%	5.01%	
RDDT.N		Reddit, Inc.	198	亿美元	38.86%	-5.30%	232.29%	
MTCH.O	Match Group, Inc.	92	亿美元	-4.08%	-0.94%	-2.22%		
软件	MSFT.O	微软公司	30,511	亿美元	-4.15%	0.99%	9.73%	
	ORCL.N	甲骨文股份有限公司	4,711	亿美元	-2.02%	1.30%	63.24%	
	CRM.N	赛富时公司	2,818	亿美元	1.47%	1.15%	12.50%	
	SAP.N	SAP SE	2,721	亿美元	-1.93%	-0.23%	52.68%	
	NOW.N	ServiceNow, Inc	1,946	亿美元	-0.78%	1.12%	33.53%	
	CRWD.O	CrowdStrike Holdings, Inc.	743	亿美元	-1.25%	2.11%	18.73%	
	DDOG.O	Datadog, Inc.	416	亿美元	-2.64%	-1.74%	1.55%	
	SNOW.N	Snowflake Inc.	387	亿美元	-0.47%	0.58%	-41.96%	
	ZS.O	Zscaler, Inc.	278	亿美元	-1.28%	1.00%	-17.59%	
	MDB.O	MongoDB, Inc.	201	亿美元	0.62%	0.54%	-33.51%	
	CFLT.O	Confluent, Inc.	86	亿美元	16.38%	0.19%	12.05%	

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 11 月 1 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