

# AMD 2024Q3 业绩点评

证券研究报告  
2024 年 11 月 05 日

## 收入略超预期，上调全年 GPU 收入指引 5 亿美元至超 50 亿美元

作者

孔蓉 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110521020002  
kongrong@tfzq.com李泽宇  
SAC 执业证书编号: S1110520110002  
lizeyu@tfzq.com

### 事件:

AMD 三季度营业收入 68.19 亿美元，同比增长 18%，超越彭博一致预期（67.14 亿美元）；non-gaap 毛利率 54%，同比+3 pct；non-gaap 净利润 15.04 亿美元，略不及彭博一致预期（15.13 亿美元）；non-gaap 每股收益 0.92 美元，同比增长 31%，符合彭博一致预期。收入增长主要得益于数据中心和客户端处理器的销售显著增加。公司将全年数据中心 GPU 收入指引由上季度的 45 亿美元上调至超 50 亿美元。

**数据中心:** 三季度收入 35.49 亿美元，同比增长 122%，超越彭博一致预期（35.17 亿美元）；营业利润率为 29%，同比+10 pct。数据中心实现了连续第四个季度的创纪录收入。重申 AI 芯片路线图，AMD 表示本月初推出了下一代 MI325X GPU，其内存容量和带宽优势进一步优化，并提供了高达 20% 的推理性能提升，性能对标 H200；预计在 2025 年第一季度，Dell、HPE、联想和 Super Micro 等公司将广泛采用 MI325X GPU。MI350 系列计划于 2025 年下半年推出；基于 CDNA Next 架构驱动的 MI400 预计将在 2026 年发布。

**客户端部门:** 收入为 18.81 亿美元，同比增长 29%，环比增长 26%，超越彭博一致预期（17.12 亿美元）；营业利润率为 15%，同比+5 pct。主要受强劲的 Zen 5 AMD Ryzen 处理器需求推动。桌面渠道销售实现了显著的双位数增长，Ryzen 9000 系列处理器，其在生产力、游戏和内容创作性能方面领先。AMD 预计在 11 月推出下一代 Ryzen 9000 X 3D 处理器，进一步提升游戏性能。

**游戏部门:** 三季度收入 4.62 亿美元，同比下降 69%，环比下降 29%；营业利润率为 2%，同比-12 pct。收入下降主要由于微软和索尼减少渠道库存，半定制产品销售下降。

**嵌入式部门:** 三季度收入 9.27 亿美元，同比下降 25%；营业利润率为 40%，同比-9 pct。AMD 表示嵌入式需求正逐步回升，主要受到测试和仿真领域需求的推动，但工业市场的持续疲软对嵌入式部门收入产生了影响。

**业绩指引:** 公司预计 2024 年第四季度预计收入约为 72-78 亿美元，指引中值略不及彭博一致预期；预计由数据中心和客户端的强劲增长所驱动。公司预计第四季度非 GAAP 毛利率约为 54%。

**投资建议:** 本季度 AMD 数据中心收入持续创新高，且再度上调全年 GPU 收入指引至超 50 亿美元。**短期看:** 1) 我们建议关注 Instinct AI 加速器出货量大幅增加，推动数据中心业务创纪录增长；2) 通过本季度收购 ZT System，我们预计 AMD 将建立更强交付能力，向客户交付 GPU 的速度有望大幅缩短。**长期来看:** 公司在 AI 解决方案组合方面持续扩展，包括新的 CPU、GPU、NPU 和软件产品，有望在 AI 领域与 NVIDIA 展开更激烈的竞争。

**风险提示:** GPU 销量不及预期，AI 发展不及预期，宏观环境不利影响等

S

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com