

【公司评论】

韩啸宇

+852-25222101

Peter.han@firstshanghai.com.hk

Chuck Li

+852-25321539

Chuck.li@firstshanghai.com.hk

行业 半导体

股价 140.15 美元

目标价 145.00 美元

(+3.46%)

英伟达 (NVDA, 买入) : 2025 财年第三季度业绩前瞻

2025 财年第三季度业绩预期

公司将于美国太平洋时间 11 月 20 日下午 2 点 (对应北京时间 21 日上午 6 点) 发布 2025 财年第三季度业绩。上季度公司给出的本季度业绩指引为: 收入中值 325 亿美元, GAAP 毛利率 74.4%, GAAP 经营开支 43 亿美元, 对应指引计算出的净利润为 168 亿美元。目前 FY25Q3 的彭博一致预期为 332 亿美元收入与 75% 毛利率。我们认为, **本季度公司总收入为 339 亿美元, 毛利率环比略有下降至 75.1%。净利润为 178 亿美元。** 其中数据中心业务将达到 300 亿美元收入, 对应 H 系列卡出货量将达到 110 万; 游戏业务收入将达到 30 亿美元; 专业视觉业务收入将达到 4.8 亿美元; 汽车业务达到 3.5 亿美元。

业绩指引预期

关于 FY25Q4 业绩, 当前的彭博一致预期为 372 亿美元。我们了解到目前买方一致预期在 380-390 亿美元左右。我们认为公司仍然会维持较为保守的业绩指引, **预计 FY25Q4 的业绩指引在 375 亿美元。**

台积电积极指引支持公司 26 年营收继续成长

考虑到台积电 10 月业绩超预期 (同比增 29.2%) 及法说会上对 CoWoS 产能扩张的积极指引, 我们预计公司在 26 年 (2027 财年) 的数据中心业务仍旧至少有 20% 的增长。来自主权 AI 及网络产品的需求也将明年贡献超过 300 亿的营收。

股价表现



披露事项与免责声明

披露事项

--	--	--

免责声明

本报告由第一上海证券有限公司（“第一上海”）编制，仅供机构投资者一般审阅。未经第一上海事先明确书面许可，就本报告之任何材料、内容或印本，不得以任何方式复制、摘录、引用、更改、转移、传输或分发给任何其他人。本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据，或就其作出要约或要约邀请，也不构成投资建议。阁下不可依赖本报告中的任何内容作出任何投资决策。本报告及任何资料、材料及内容并未有考虑到个别的投资者的特定投资目标、财务情况、风险承受能力或任何特别需要。阁下应综合考虑到本身的投资目标、风险评估、财务及税务状况等因素，自行作出本身独立的投资决策。

本报告所载资料及意见来自第一上海认为可靠的来源取得或衍生，但对于本报告所载预测、意见和预期的公平性、准确性、完整性或正确性，并不作任何明示或暗示的陈述或保证。第一上海或其各自的董事、主管人员、职员、雇员或代理均不对因使用本报告或其内容或与此相关的任何损失而承担任何责任。对于本报告所载信息的准确性、公平性、完整性或正确性，不可作出依赖。

第一上海或其一家或多家关联公司可能或已经，就本报告所载信息、评论或投资策略，发布不一致或得出不同结论的其他报告或观点。信息、意见和估计均按“现况”提供，不提供任何形式的保证，并可随时更改，恕不另行通知。

第一上海并不是美国一九三四年修订的证券法（「一九三四年证券法」）或其他有关的美国州政府法例下的注册经纪-交易商。此外，第一上海亦不是美国一九四零年修订的投资顾问法（下简称为「投资顾问法」，「投资顾问法」及「一九三四年证券法」一起简称为「有关法例」）或其他有关的美国州政府法例下的注册投资顾问。在没有获得有关法例特别豁免的情况下，任何由第一上海提供的经纪及投资顾问服务，包括（但不限于）在此档内陈述的内容，皆没有意图提供给美国人。此档及其复印本均不可传送或被带往美国、在美国分发或提供给美国人。

在若干国家或司法管辖区，分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规例。本报告不是旨在向该等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。

©2024 第一上海证券有限公司 版权所有。保留一切权利。

