

2024年12月31日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

英伟达 (NVDA.0)：人工智能时代全速发展，推动全球向 NVIDIA 计算转变

—计算机行业点评

推荐(维持)

事件

分析师：宝幼琛 S1050521110002

✉ baoyc@cfsc.com.cn

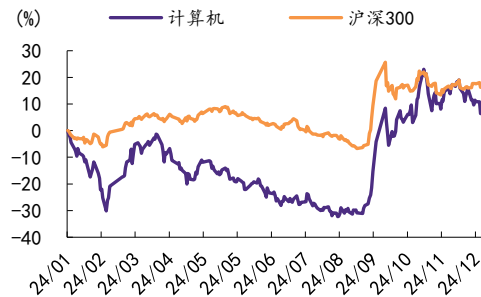
联系人：谢孟津 S1050123110012

✉ xiemj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-7.1	11.0	4.4
沪深300	0.5	-2.1	14.7

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《计算机行业周报：全球科技盛会 CES2025 开幕在即,DeepSeek-V3 开启普惠 AGI 新篇章》2024-12-29
- 2、《计算机行业点评报告：OpenAI day2 更新发布，强化微调计划扩展》2024-12-24
- 3、《计算机行业点评报告：OpenAI day1 更新发布，新产品 o1 与 ChatGPTPro 面世》2024-12-24

2024年11月20日太平洋下午5:00，英伟达（股票代码：NVDA.0）举行了2024年第三季度财务业绩电话会议。2024年Q3，公司实现营收收入350.8亿美元，同比+94%；归母净利润193亿美元，同比+109%。

投资要点

■ 数据中心业务表现超市场预期，得益于加速计算和人工智能的推动。

- 2024Q3，公司实现营收350.8亿美元，高于332.5亿美元的市场预期，同比增长94%；实现GAAP净利润193亿美元，同比+109%；摊薄EPS为0.78美元，同比+111%；2024前三季度总收入达到911.7亿美元，同比+135%。
- 数据中心业务：当季营收为308亿美元（同比+112%），占公司总营收的87.7%，高于市场预期。这一增长得益于NVIDIA Hopper GPU计算平台的强劲需求，H200的销售量大幅增长，提供高达两倍的推理性能。约50%的数据中心收入来自云服务商，此外，由于扩展其NVIDIA Hopper基础设施，来自消费者互联网企业的收入也实现了翻倍。公司宣布在包括AWS、CoreWeave和Microsoft Azure的多个云服务中提供由Hopper H200驱动的实例，Google Cloud和Oracle Cloud Infrastructure也即将推出相关实例。
- 游戏和AI PC业务：当季营收33亿美元（同比+15%），占公司总营收的9.3%，高于市场预期，这一增长得益于返校季优惠所推动的对GeForce RTX GPU和设备需求的大幅增长。公司在Gamescom上展示了数字人类技术，可实现更好的游戏角色反应；推出了20个GeForce RTX和DLSS游戏；开始从华硕和微星发货新一代GeForce RTX AI PC，AI运算速度能够达到每秒321万亿次，预计将在第四季度拥有微软的Copilot+功能。

- **专业视觉业务：当季营收 4.86 亿美元（同比+17%），** 占公司总营收的 1.4%。营收增长主要得益于 AI 需求的快速增长，包括自动驾驶汽车模拟、生产力相关用例的生成性人工智能模型原型，以及生成性人工智能、媒体和娱乐内容创建。例如，富士康正使用基于 NVIDIA Omniverse 的数字孪生和工业人工智能，使用于制造 GB200 Grace Blackwell 超级芯片的工厂更快地上线。
- **汽车和机器人业务：当季营收 4.49 亿美元，（同比 +72%），** 占公司总营收的 1.3%，这一增长得益于 NVIDIA Orin 的自动驾驶坡道和终端市场对 NAV 的强劲需求。公司为机器人学习和类人开发引入了 Project GROOT 人工智能和仿真工具，并为机器人开发人员引入了新的生成式 AI 工具和感知工作流程。
- **费用支出方面，当季总运营费用 42.87 亿美元，同比增长 44%，环比增长 9%，** 主要由于员工增长和薪酬增加导致的薪酬和福利支出增加。其中，研发支出达 33.9 亿美元，同比增长 48%。销售费用、一般费用和行政费用为 8.97 亿美元，同比增长 30%。

投资建议

英伟达发布的财报显示各项业务分部表现稳健，尤其是数据中心业务。我们认为，随着 Blackwell 架构产品产能的逐步提升，英伟达在 AI 芯片领域的技术优势将进一步巩固。

此外，科技巨头在 AI 及云计算领域的领先地位有望助力其在未来信息产业中的稳步增长，建议关注微软（MSFT.O）和谷歌（GOOGL.O）。

风险提示

AI 产业发展不及预期；数据中心业务盈利或不及预期；竞争加剧；反垄断诉讼带来的风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-12-31 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
MSFT.O	微软	424.83	9.68	11.80	12.99	34.99	37.69	32.71	买入
GOOGL.O	谷歌	191.24	5.80	7.91	8.87	23.69	23.83	21.40	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：以上公司盈利预测皆取自 wind 一致预期）

■ 计算机&AI 小组、计算机&中小盘组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7 年证券从业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6 年证券行业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于 2023 年 10 月加入团队。

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023 年加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。