

英伟达 (NASDAQ:NVDA)

将推出最新一代 Jetson Thor 平台，持续助力机器人产业变革

财务指标	FY2023A	FY2024A	FY2025E	FY2026E	FY2027E
营业收入 (百万美元)	26,974.00	60,922.00	130,287.79	193,907.32	248,763.70
增长率 yoy (%)	0.22	125.85	113.86	48.83	28.29
归母净利润 (百万美元)	4,368.00	29,760.00	68,942.59	104,953.07	136,694.18
增长率 yoy (%)	-55.21	581.32	131.66	52.23	30.24
ROE (%)	19.76	69.24	63.49	50.35	40.38
EPS 最新摊薄 (美元)	0.18	1.22	2.82	4.29	5.58
P/E (倍)	770.86	113.14	48.84	32.08	24.63
P/B (倍)	152.35	78.35	31.01	16.15	9.95

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：据财联社，英伟达预计在 2025 年上半年推出其最新一代人形机器人紧凑型计算机 Jetson Thor，助力机器人产业变革。

即将推出最新 Jetson Thor，助力未来业绩发展。据财联社，英伟达预计在 2025 年上半年推出其最新一代人形机器人紧凑型计算机 Jetson Thor，并将之视为下一个重大增长动力。英伟达将自己定义为机器人革命的领先平台，提供销售全栈解决方案，包括从训练人工智能机器人的软件层到内置芯片。英伟达 Jetson 是机器人和嵌入式边缘 AI 应用程序的平台，由 JetPack SDK 支持以加速软件开发。Jetpack 提供预构建和云原生软件服务，以快速开发和部署复杂的边缘 AI 应用程序，例如生成式 AI、计算机视觉和高级机器人。基于 Jetson 的生态系统产品包括 AI 和系统软件及开发服务，以及服务器、边缘设备、工业 PC、载板、传感器等。Jetson 支持多种连接和接口选项，应用领域包括机器人、制造、零售、交通、智慧城市、医疗保健和其他经济重要部门提供商用和坚固耐用的解决方案。

具身智能领域持续布局，加速机器人产业变革。在 2024 年三季度，英伟达推出用于机器人学习和人形机器人开发的 Project GR00T AI 和仿真工具，以及面向机器人开发者的全新生成式 AI 工具和感知工作流。GR00T 项目利用了英伟达的三台计算机机器人堆栈，其中包括用于训练模型的英伟达 AI、DGX、用于在模拟环境中进行机器人学习的 NVIDIA Isaac Lab 和 Isaac Sim，以及专为人形机器人设计的 Jetson Thor 高性能计算平台，其中 Isaac ROS 用于加速机器人运行时间。我们认为，随着 AI 及大模型的加速迭代，算力需求有望持续增长，凭借公司对人工智能的深入布局及具身智能等前沿领域的稳步推进，我们不断看好公司未来业绩发展。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 FY2025-FY2027 年归母净利润为 689.43/1049.53/1366.94 亿美元，当前股价对应 PE 分别为 49/32/25 倍，鉴于公司所处行业快速发展，公司作为 AI 芯片龙头厂商，未来业绩有望持续增长，维持“买入”评级。

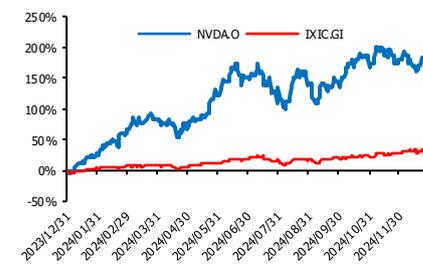
风险提示：技术突破不及预期风险；宏观经济环境风险；行业竞争风险；监管以及合规风险。

买入（维持评级）

股票信息

行业	科技
收盘价 (美元)	137.49
总市值 (百万美元)	3,367,130.10
流通市值 (百万美元)	3,367,130.10
总股本 (百万股)	24,490.00
流通股本 (百万股)	24,490.00
近 3 月日均成交额 (百万美元)	-

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号：S1070522080001

邮箱：houbin@cgws.com

分析师 姚久花

执业证书编号：S1070523100001

邮箱：yaojiuhua@cgws.com

联系人 李心怡

执业证书编号：S1070123110024

邮箱：lixinyi@cgws.com

相关研究

- 《FY25Q3 业绩保持强劲增长，AI 算力需求火热势头持续》2024-11-25
- 《FY25Q2 业绩保持强劲增长势头，Blackwell 芯片落地助力未来发展》2024-08-30
- 《FY25Q1 业绩再创新高，AI 算力需求持续火热》2024-05-27

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万美元)

会计年度	FY 2023A	FY 2024A	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E
流动资产	23,073	44,345	113,715	222,938	359,964
现金	13,296	25,984	80,533	172,607	295,653
应收票据及应收账款	3,827	9,999	20,793	30,946	39,701
预付账款	791	3,080	4,060	6,042	7,751
存货	5,159	5,282	8,329	13,342	16,859
非流动资产	18,109	21,383	18,871	16,672	14,737
固定资产	3,807	3,914	3,301	2,688	2,074
无形资产	1,676	1,112	927	741	556
其他非流动资产	12,626	16,357	14,644	13,243	12,106
资产总计	41,182	65,728	132,586	239,610	374,701
流动负债	6,563	10,631	11,886	19,040	24,057
短期借款	1,250	1,250	0	0	0
应付票据及应付账款	1,193	2,699	3,643	5,836	7,374
其他流动负债	4,120	6,682	8,243	13,203	16,683
非流动负债	12,518	12,119	12,119	12,119	12,119
长期借款	9,703	8,459	8,459	8,459	8,459
其他非流动负债	2,815	3,660	3,660	3,660	3,660
负债合计	19,081	22,750	24,005	31,159	36,176
资本公积	11,971	13,132	12,132	11,132	10,132
留存收益	10,128	29,844	95,447	195,317	325,390
归属母公司股东权益	22,101	42,978	108,581	208,451	338,524
负债和股东权益	41,182	65,728	132,586	239,610	374,701

现金流量表 (百万美元)

会计年度	FY 2023A	FY 2024A	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E
经营活动现金流	5641	28090	57467	95276	127441
净利润	4368	29760	68943	104953	136694
折旧摊销	1544	1508	677	438	206
财务费用	-5	-609	251	-33	-409
其他经营现金流	-266	-2569	-12403	-10082	-9049
投资活动现金流	7375	-10566	1922	1849	1816
资本支出	-2354	-1914	-1835	-1762	-1729
其他投资现金流	9729	-8652	3757	3611	3545
筹资活动现金流	-11617	-13633	-4840	-5051	-6212
短期借款	1250	0	-1250	0	0
长期借款	-1243	-1244	0	0	0
其他筹资现金流	-11624	-12389	-3590	-5051	-6212
现金净增加额	1399	3891	54549	92074	123046

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万美元)

会计年度	FY 2023A	FY 2024A	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E
营业收入	26,974	60,922	130,288	193,907	248,764
营业成本	11,618	16,621	24,077	38,568	48,733
其他营业费用	1,353	0	2,178	3,242	4,159
销售和管理费用	2,440	2,654	6,645	8,726	11,194
研发费用	7,339	8,675	18,892	24,238	29,852
财务费用	-5	-609	251	-33	-409
营业利润	4,229	33,581	78,245	119,166	155,235
其他非经营损益	-48	237	99	99	99
利润总额	4,181	33,818	78,343	119,264	155,333
所得税	-187	4,058	9,401	14,311	18,639
净利润	4,368	29,760	68,943	104,953	136,694
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	4,368	29,760	68,943	104,953	136,694
EBITDA	5,720	34,717	79,271	119,669	155,130
EPS (美元/股)	0	1	3	4	6

主要财务比率

会计年度	FY 2023A	FY 2024A	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E
成长能力					
营业收入 (%)	0.22	125.85	113.86	48.83	28.29
归属母公司净利润 (%)	-58.85	695.23	136.67	51.70	29.94
获利能力					
毛利率 (%)	56.93	72.72	81.52	80.11	80.41
净利率 (%)	16.19	48.85	52.92	54.13	54.95
ROE (%)	19.76	69.24	63.49	50.35	40.38
ROIC (%)	23.16	129.21	210.63	211.64	213.91
偿债能力					
资产负债率 (%)	46.33	34.61	18.11	13.00	9.65
净负债比率 (%)	-10.60	-37.87	-66.38	-78.75	-84.84
流动比率	3.52	4.17	9.57	11.71	14.96
速动比率	2.73	3.67	8.87	11.01	14.26
营运能力					
总资产周转率	0.65	0.93	0.98	0.81	0.66
应收账款周转率	7.05	6.09	6.27	6.27	6.27
每股指标 (美元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.18	1.22	2.82	4.29	5.58
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.23	1.15	2.35	3.89	5.20
每股净资产 (最新摊薄)	0.90	1.75	4.43	8.51	13.82
估值比率					
P/E	770.86	113.14	48.84	32.08	24.63
P/B	152.35	78.35	31.01	16.15	9.95
EV/EBITDA	0.11	-0.29	0.99	1.09	0.97

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044

传真：86-10-88366686