



超威半导体

(AMD.NASDAQ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

AI业务26H2有望加速

业绩简评

2026年2月4日公司披露25Q4业绩。25Q4公司实现营收102.7亿美元，同比+34%，GAAP毛利率为54%，GAAP净利润为15.11亿美元，同比+213%。25Q4公司Non-GAAP毛利率为57%，Non-GAAP净利润为25.19亿美元，同比+42%。

公司预计26Q1营收为98±3亿美元（其中包括1亿美元MI308对华销售），同比+32%，环比-5%，Non-GAAP毛利率预计为55%。

经营分析

公司数据中心业务维持高景气度，25Q4公司数据中心收入达到53.8亿美元，同比+39%。数据中心收入26Q1预计实现环比增长，相比过去Q1季节性的环比下滑体现数据中心CPU的强大需求。公司预计26Q1数据中心GPU、CPU都将实现环比增长。长期来看，公司预计3~5年以内数据中心部门的年收入增长率将超过60%，2027年有望成为公司AI业务规模化的重要节点，27年公司AI收入达到数百亿美元。公司预计MI400系列产品将在26H2产生收入，26Q4有望形成显著收入。目前MI500系列开发顺利，预计将在2027年发布。

公司对于CPU展望积极，新兴的AI agent工作负载需要高性能CPU来为头节点提供动力，并与GPU并行运行任务。2026年数据中心CPU市场有望实现高双位数增长。

公司26Q1收入预计环比下滑，主要为消费电子的季节性因素导致。

公司预计26Q1客户端业务（PC CPU）、游戏业务以及嵌入式业务都将环比下滑。

盈利预测、估值与评级

我们认为，公司作为CPU行业龙头厂商，有望受益AI agent带动的CPU需求增长。公司AI GPU有望实现规模化部署，整机柜方案的推出有望提升公司AI GPU竞争力。我们预计公司26~28年GAAP净利润分别为77.15、109.70、143.77亿美元，维持“买入”评级。

风险提示

AI芯片导入客户不及预期；AI芯片产能不及预期；产品研发不及预期；市场竞争加剧风险；商誉减值风险；存货减值风险。

电子组

分析师：樊志远（执业 S1130518070003）

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

市价（美元）：242.11元

相关报告：

- 《AMD公司点评：MI308造成短期业绩波动，看好中长期AI芯...》，2025.8.6
- 《AMD公司点评：数据中心高增，MI355即将发布》，2025.5.7



公司基本情况（美元）

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	25,785	34,639	49,515	70,019	91,499
增长率 (%)	13.7%	34.3%	42.9%	41.4%	30.7%
EBITDA	5,199	7,301	12,168	15,693	19,322
归母净利润	1,641	4,335	7,715	10,970	14,377
增长率 (%)	92.2%	164.2%	78.0%	42.2%	31.1%
每股收益-期末股本摊薄	1.01	2.66	4.74	6.74	8.83
每股净资产	35.49	38.70	43.26	49.82	58.48
市盈率 (P/E)	239.31	90.93	51.09	35.93	27.42
市净率 (P/B)	6.82	6.26	5.60	4.86	4.14

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：利润表预测摘要（单位：百万美元）

项目/报告期	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	22,680	25,785	34,639	49,515	70,019	91,499
营业成本	12,220	13,060	17,487	23,272	32,909	43,004
毛利	10,460	12,725	17,152	26,243	37,110	48,494
其他收入	0	0	0	0	0	0
一般费用	4,221	4,231	5,367	7,427	10,503	13,725
管理费用	0	0	0	0	0	0
研发费用	5,872	6,456	8,091	9,903	14,004	18,300
营业利润	367	2,038	3,694	8,913	12,603	16,470
利息支出	-100	92	131	18	-76	-172
权益性投资损益	16	33	26	0	0	0
其他非经营性损益	-9	181	577	0	0	0
其他损益	34	-138	0	0	0	0
除税前利润	508	2,022	4,166	8,894	12,679	16,641
所得税	-346	381	-103	1,245	1,775	2,330
净利润(含少数股东损益)	854	1,641	4,269	7,649	10,904	14,311
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
净利润	854	1,641	4,335	7,715	10,970	14,377
优先股利及其他调整项	0	0	0	0	0	0
归属普通股东净利润	854	1,641	4,335	7,715	10,970	14,377

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性

3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可靠的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路1088号
紫竹国际大厦5楼

北京

电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街26号
新闻大厦8层南侧

深圳

电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心
18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究