

英伟达(NVIDIA) (NVDA.O)

买入

FY2024Q2 点评：AI 高景气度驱动业绩强劲增长，持续推出新品满足市场需求

核心观点

财务表现：大模型快速发展驱动公司需求高景气度，英伟达 FY24Q2 整体财务表现及指引强劲。①**整体：**英伟达 FY24Q2 收入 135.1 亿美元（同比+101%，环比+88%），高于公司此前 110（±2%）亿美元的指引范围。GAAP 毛利率 70.1%（同比+26.6pcts，环比+5.5pcts），GAAP 净利润同比+843%至 61.9 亿美元。②**分业务：**在 GAAP 下，数据中心业务收入 103.2 亿美元（同比+171%，环比+141%），游戏业务收入 22.4 亿美元（同比+22%，环比+11%），专业可视化收入 3.8 亿美元（同比-24%，环比+28%），汽车业务营收 2.5 亿美元（同比+15%，环比-15%）。③**财务指引：**展望 FY24Q3，公司营收预计为 160 亿美元（±2%），GAAP 和 Non-GAAP 毛利率指引分别为 71.5%和 72.5%（±50 个基点），显著优于市场预期，GAAP 和 Non-GAAP 营运费用分别指引 29.5 亿美元和 20 亿美元。

业务亮点：①**数据中心业务：**收入同比近两倍，产能持续扩充有望带动业绩进一步放量。数据中心业务同比+171%，Hopper 和 Ampere 架构的 HGX 平台需求旺盛，AWS、Google Cloud、Azure、Oracle Cloud 等云厂商以及 AI 初创公司持续加码投入。后续随着台积电等供应商 CoWoS 产能的提升，有望进一步释放业绩；②**游戏业务：**环比持续恢复，五个季度首次实现同比正增长。受弱 PC 需求周期、挖矿需求下滑、渠道库存积压影响，游戏显卡业务此前出现较大下滑，而本季度游戏业务同比+22%，库存逐步出清。③**汽车业务：**基于 Drive Orin Soc 的自动驾驶平台需求强劲。受益于智能驾驶功能持续渗透，本财季收入同比+15%。④**专业可视化业务：**降速放缓，持续推出新品。营收同比-24%，环比+28%。

公司情况：全球加速计算芯片龙头，AI 浪潮最大卖水者。①**高性能 AI 计算芯片需求旺盛：**随着人工智能与大模型浪潮的来临，AI 应用的落地对算力提出更高的要求，生成式 AI、大语言模型的飞速发展驱动英伟达 HGX 等高端 GPU 订单量强劲增长。②**英伟达持续推出新品，巩固 AI 计算领域龙头地位：**公司新推出的 L40 GPU、GH200 Grace Hopper 平台、DGX GH200 人工智能平台适用于各类高性能计算任务，有望进一步释放生产力，强化公司在 AI 计算领域的竞争优势。

投资建议：我们预计 2024-2026 财年公司收入为 566/849/927 亿美元，净利润 250/418/470 亿美元，考虑公司出色的产品力与 AI 带来强劲需求，给予目标价中值 582 美元，对应 2025 财年 PE 35x，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：下游 AI 应用发展低于预期；AI 芯片竞争加剧；宏观与地缘风险。

盈利预测和财务指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万美元)	26,914	26,974	56,615	84,891	92,699
(+/-%)	61.4%	0.2%	109.9%	49.9%	9.2%
调整后归母净利润(百万美元)	9,752	4,368	24,938	41,825	46,944
(+/-%)	125.1%	-55.2%	470.9%	67.7%	12.2%
调整后 EPS (美元)	3.95	1.77	10.10	16.93	19.01
EBIT Margin	37.3%	20.7%	50.2%	56.0%	56.4%
净资产收益率 (ROE)	36.6%	19.8%	53.5%	47.5%	34.9%
市盈率 (PE)	117	260	46	27	24
EV/EBITDA	103	162	38	22	19
市净率 (PB)	43	51	24	13	8

资料来源：公司财报、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·海外公司财报点评

互联网·互联网 II

证券分析师：谢琦

021-60933157

xieqi2@guosen.com.cn

S0980520080008

基础数据

投资评级	买入(首次评级)
合理估值	565.00 - 600.00 美元
收盘价	460 美元
总市值/流通市值	11366 亿美元/11366 亿美元
52 周最高价/最低价	482/140
近 3 个月日均成交额	271 亿美元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告