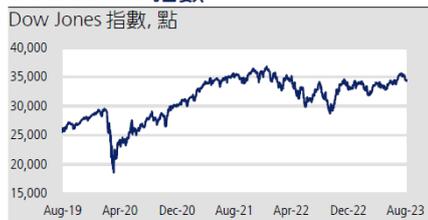


美國科技產業

Nvidia 財報 - 再次驚艷市場

Dow Jones 指數



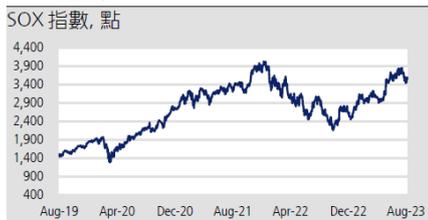
資料來源: Bloomberg

Nasdaq 指數



資料來源: Bloomberg

SOX 指數



資料來源: Bloomberg

ESG 分數評等

Company		Overall	E	S	G
NVIDIA	NVDA US	79	69	82	85
Broadcom	AVGO US	76	73	78	74
AMD	AMD US	70	70	74	61
Intel	INTC US	86	90	84	85
Marvell	MRVL US	62	55	56	81

資料來源: Refinitiv、凱基

重要訊息

Nvidia (美) 公告 2Q FY24 (Jul-Q ; 財年止於 1 月) 營收優於市場預期 22% · 3Q FY24 (Oct-Q) 營收展望亦優於市場預期 28% · 我們認為 Oct-Q 營收展望亦超過買方預期的 150 億美金約 7% · 驚喜主要來自資料中心貢獻(佔 Jul-Q 營收的 76%) · 反應美系雲端服務商(CSP)與消費網路業者對 AI 需求強勁 · 公司能見度達 2024 年 · 預計未來數季供給逐季成長 · 公司亦展望電競(佔比 18%)和專業視覺化(佔比 3%)業務將於 Oct-Q 季成長 · 反應電競終端消費需求穩健、通路庫存正常及購物旺季和返校季需求 · 車用業務(佔比 2%) Jul-Q 營收低於市場預期 18% · 反應汽車需求疲弱(尤其是中國) · 前一季度管理層預估年底前此情況難有轉變。

評論及分析

強勁 AI 需求再度創造驚喜。 Nvidia Jul-Q 資料中心營收超過市場預期 29% 主要以出貨 HGX(包含 Hopper 和 Ampere 架構)為主 · 主要貢獻來自北美 CSP 和消費網路業者(如 Meta) · CSP 佔資料中心比重從前一季度的 40% 增加至 50% 初 · 地區來看 · 中國需求約佔資料中心 20-25%(位於歷史區間) · 資料中心業務表現強勁亦帶動 Jul-Q 毛利率優於市場預期 114bps · 部分反應系統搭配軟體銷售 · 公司軟體業務含與系統搭配(如 DGX)的 AI Enterprise 以及獨立的軟體銷售(營收約數億美金) · 產品方面 · L40S 正在出貨 · 公司表示 L40S 主要用於微調預訓練模型 · 且為標準設計能輕易部署 · 將能滿足雲端和企業不同的工作負載需求 · 我們估計 L40S 有望佔公司 Jan-Q 資料中心營收中個位數 · GH200 正在出貨 · DGX GH200 則預計年底出貨 · Google Cloud · Meta 和 Microsoft 將為首先採用業者。

資料中心營收明年將倍數增長。 我們看好長期 AI 需求持續成長 · 生成式 AI(GenAI) 之 6 大功能在銷售、行銷、客戶營運、軟體開發及生技等 5 大領域應用先行 · 生產力工具、行銷素材生成的商業模式具有早期雛形 · 詳見我們「生成式 AI 系列」報告 · 我們估計 Nvidia FY24/FY25 有望出貨 H100/A100 GPU 約 1.6/3.6 百萬顆 · 帶動 Nvidia FY24/FY25 資料中心營收將年增 187%/132% · 公司庫存金額季減 6% 至 43 億美金 · 庫存天數大幅下滑至約 100 天(圖六) · 採購合約金額季增約 53% 至約 112 億美金。

圖 1：主要指數表現

Index	Recent close (pts)	1W (change, %)	2W	1M	3M	6M	12M	YTD
Dow Jones	34,473	(0.8)	4.0	(2.1)	4.3	4.0	4.8	4.0
Nasdaq	13,721	1.8	18.4	(2.2)	9.2	18.4	10.8	31.1
SOX	3,602	3.5	20.5	(2.6)	13.4	20.5	25.8	42.3

資料來源：Bloomberg

圖 3：Nvidia 2Q FY24 財報一覽

(US\$bn)	2Q FY24	QoQ (%)	YoY (%)	Guidance	Consensus	Diff. (%)
Revenue	13.5	87.8	101.5	11.0	11.0	22.3
Gross profit	9.6	100.2	212.8	7.7	7.7	24.3
Gross margin (%)	71.2	441bps	2,532bps	70.0	70.0	114bps
Operating profit	7.8	154.8	486.9	5.8	5.9	31.1
Operating margin (%)	57.6	1,513bps	3,781bps	52.7	53.7	385bps
Pre-tax profit	7.9	151.8	503.2	5.7	6.0	31.7
Pre-tax margin (%)	58.5	1,485bps	3,893bps	51.9	54.3	419bps
Income tax	1.2	173.3	6,700.0	0.8	0.8	40.5
Tax rate (%)	14.6	115bps	1,334bps	14.0	13.7	92bps
Net profit	6.7	148.4	421.7	4.9	5.2	30.3
Net margin (%)	49.9	1,218bps	3,063bps	44.6	46.8	308bps
Diluted EPS (US\$)	2.70	147.5	425.2		2.07	30.2

資料來源：公司資料、Bloomberg、凱基投顧
註：財年止於一月

圖 4：Nvidia 3Q FY24 財測

	3Q FY24	QoQ (%)	YoY (%)	Consensus	Diff. (%)
Revenue	16.0	18.5	48.6	12.5	27.9
Gross profit	11.6	20.7	248.5	8.8	31.7
Gross margin (%)	72.5	132bps	1,637bps	70.4	208bps
Operating profit	9.6	23.5	525.0	6.8	41.7
Operating margin (%)	60.0	243bps	3,410bps	54.2	584bps
Other incomes	0.1	(16.7)	316.7	0.1	(7.4)
Pre-tax profit	9.7	22.8	521.8	6.9	40.9
Pre-tax margin (%)	60.6	217bps	3,432bps	55.0	560bps
Income tax	1.4	21.7	1,252.4	1.0	38.5
Tax rate (%)	14.5	(14bps)	783bps	14.7	(25bps)
Net profit	8.3	23.0	469.6	5.9	41.3
Net margin (%)	51.8	193bps	2,729bps	46.9	493bps

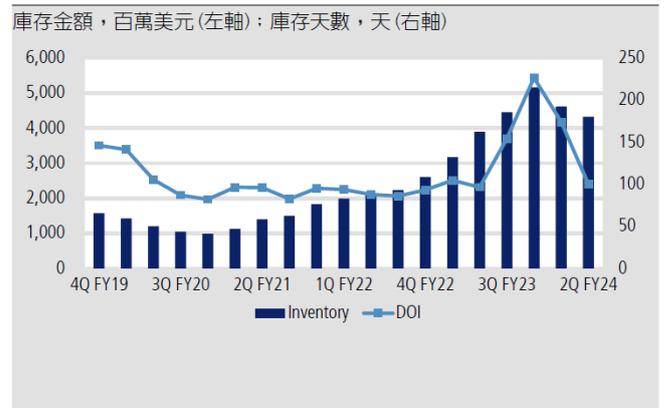
資料來源：公司資料、Bloomberg、凱基投顧
註：財年止於一月

圖 5：Nvidia 各終端市場季末營收

(US\$m)	1Q FY23	2Q FY23	3Q FY23	4Q FY23	1Q FY24	2Q FY24
Gaming	3,620	2,042	1,574	1,831	2,240	2,486
Data center	3,750	3,806	3,833	3,616	4,284	10,323
Professional visualization	986	1,001	1,008	951	1,049	1,941
Automotive	622	496	200	226	295	379
PC OEM/ IP	138	220	251	294	296	253
Weighting (%)						
Gaming	44	30	27	30	31	18
Data center	45	57	65	60	60	76
Professional visualization	12	15	17	16	15	14
Automotive	8	7	3	4	4	3
PC OEM/ IP	2	3	4	5	4	2
YoY (%)						
Gaming	31	(33)	(51)	(46)	(38)	22
Data center	83	61	31	11	14	171
Professional visualization	-	61	31	11	6	94
Automotive	67	(4)	(65)	(65)	(53)	(24)
PC OEM/ IP	(10)	45	86	135	114	15

資料來源：公司資料、凱基投顧
註：財年止於一月

圖 6：Nvidia 庫存金額與天數

資料來源：公司資料、凱基投顧
註：財年止於一月

Nvidia (NVDA US)

圖 7 : Nvidia - ESG 整體分數

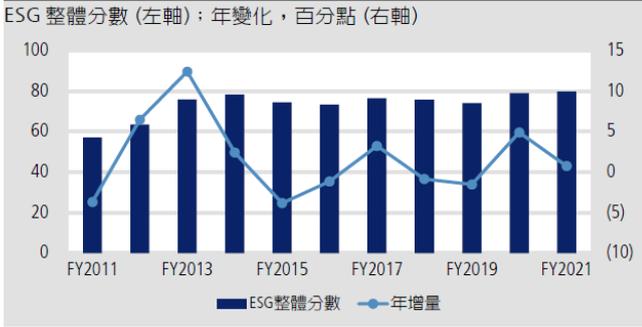


圖 8 : Nvidia - ESG 各項分數

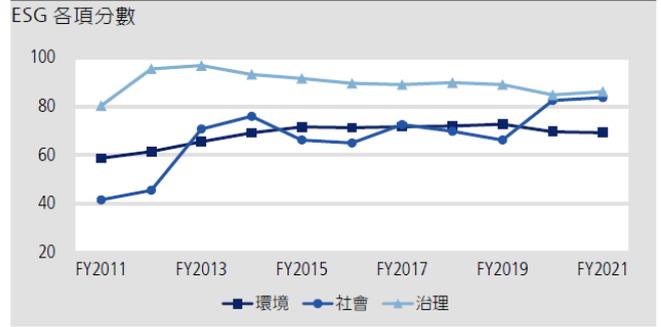


圖 9 : Nvidia - 能源消耗



圖 10 : Nvidia - 再生能源使用

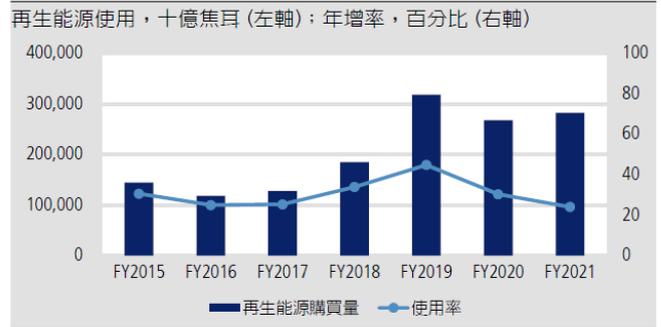


圖 11 : Nvidia - 碳排量

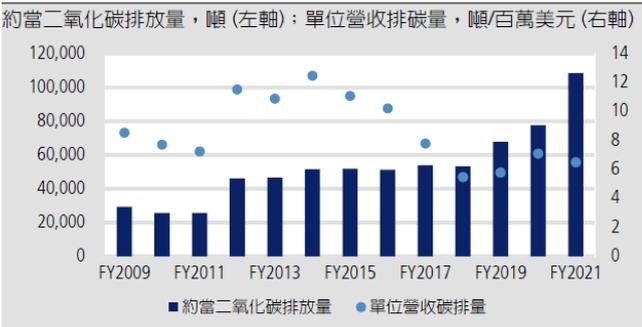


圖 12 : Nvidia - 廢棄物總量

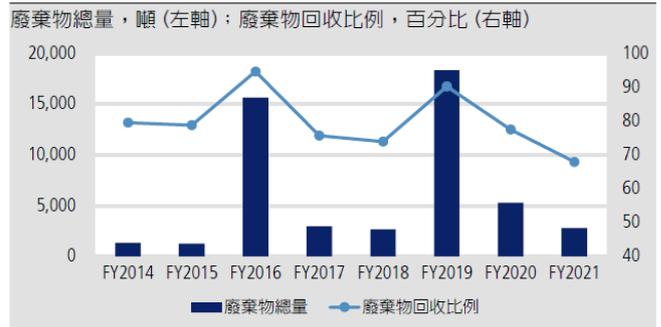


圖 13 : Nvidia - 耗水量

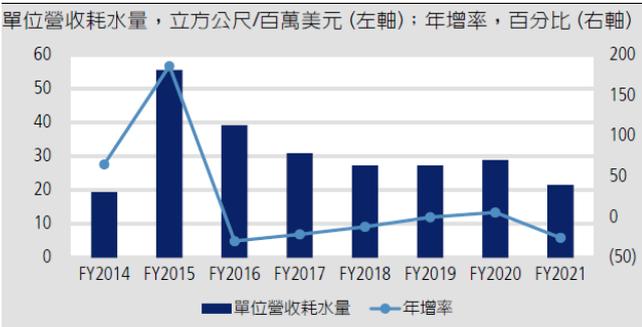
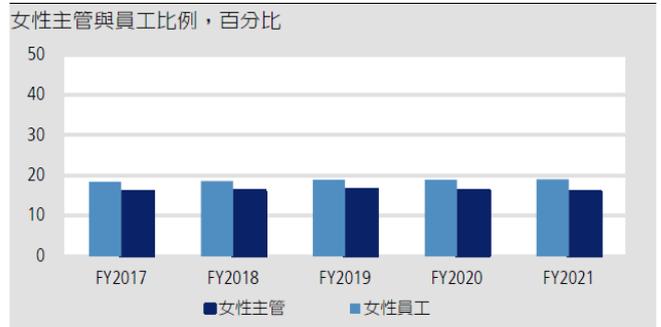


圖 14 : Nvidia - 性別多樣性



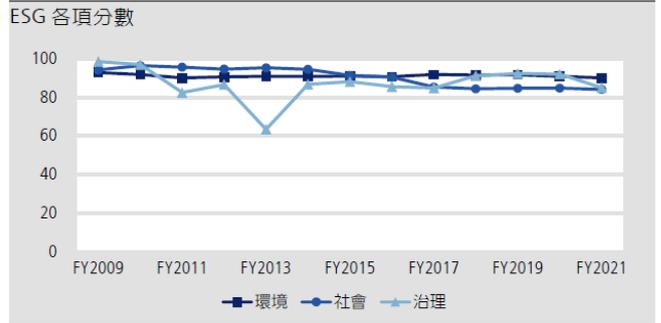
Intel (INTC US)

圖 15 : Intel - ESG 整體分數



資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 16 : Intel - ESG 各項分數



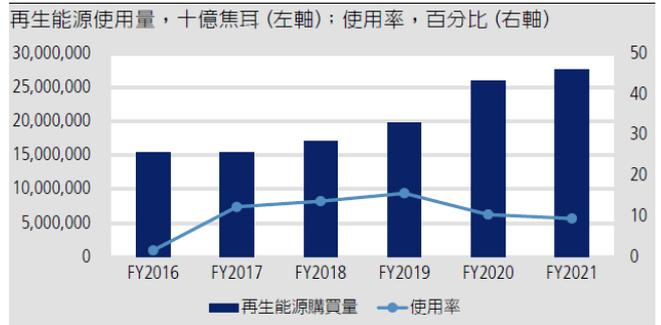
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 17 : Intel - 能源消耗



資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 18 : Intel - 再生能源使用



資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 19 : Intel - 碳排放量



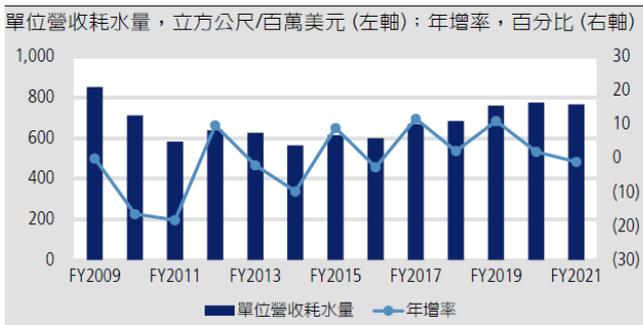
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 20 : Intel - 廢棄物總量



資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 21 : Intel - 耗水量



資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 22 : Intel - 性別多樣性

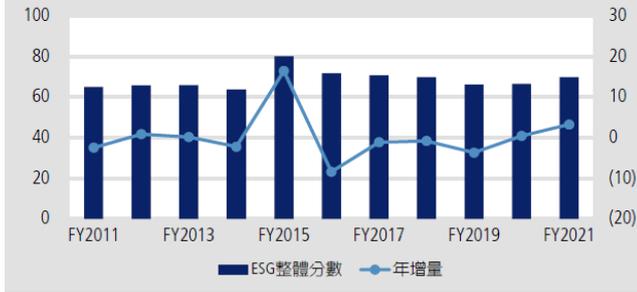


資料來源: Refinitiv、公司資料

AMD (AMD US)

圖 23：AMD - ESG 整體分數

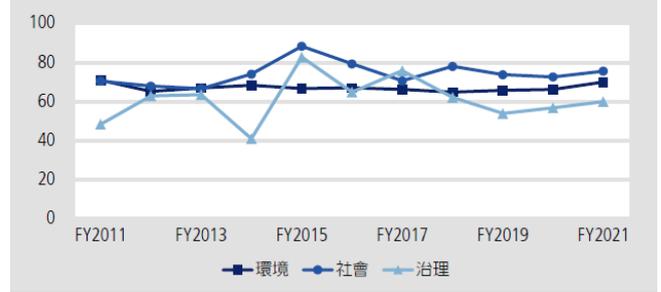
ESG 整體分數 (左軸)；年變化，百分點 (右軸)



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 24：AMD - ESG 各項分數

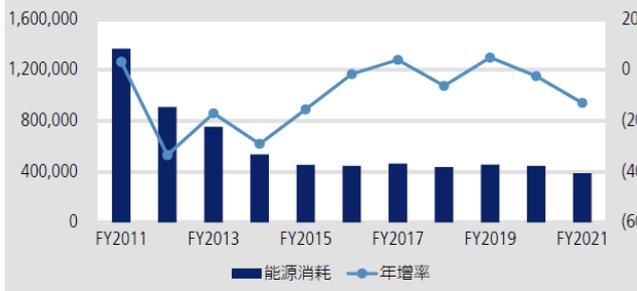
ESG 各項分數



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 25：AMD - 能源消耗

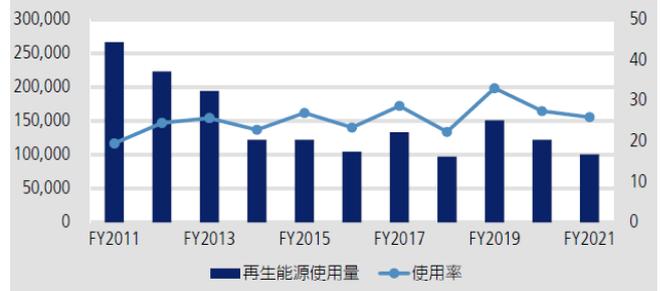
能源消耗，十億焦耳 (左軸)；年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 26：AMD - 再生能源使用

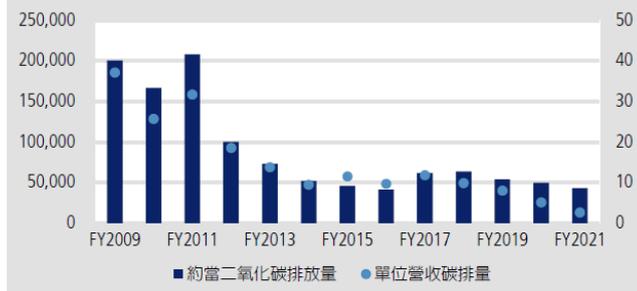
再生能源使用量，十億焦耳 (左軸)；使用率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 27：AMD - 碳排放量

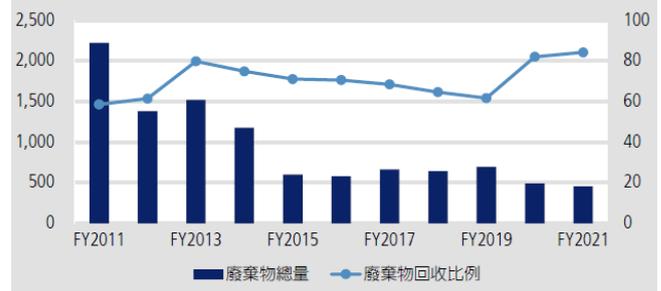
約當二氧化碳排放量，噸 (左軸)；單位營收碳排放量，噸/百萬美元 (右軸)



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 28：AMD - 廢棄物總量

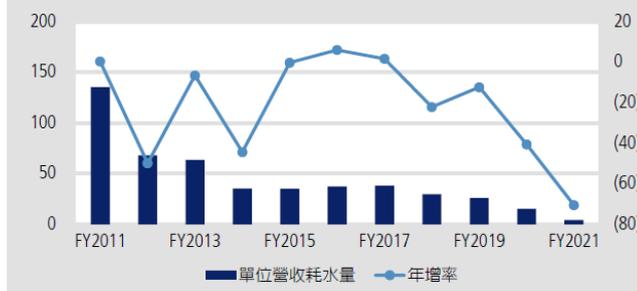
廢棄物總量，噸 (左軸)；廢棄物回收比例，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 29：AMD - 耗水量

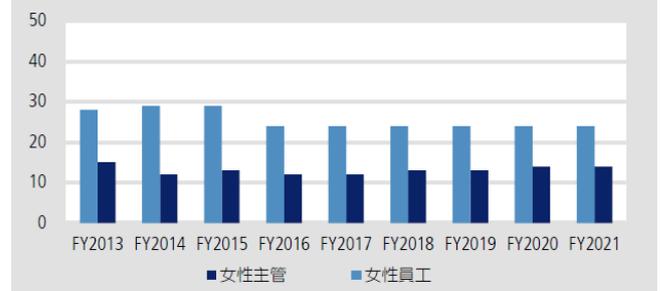
單位營收耗水量，立方公尺/百萬美元 (左軸)；年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 30：AMD - 性別多樣性

女性主管與員工比例，百分比



資料來源：Refinitiv、公司資料

Broadcom (AVGO US)

圖 31 : Broadcom - ESG 整體分數



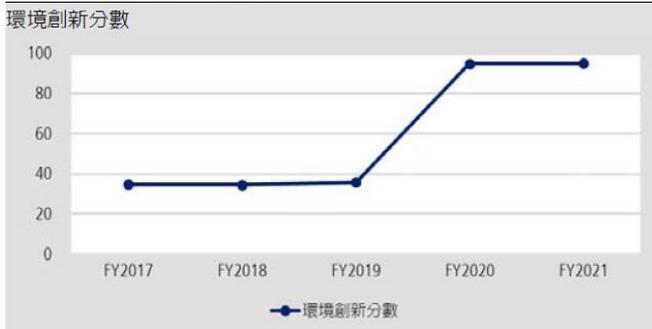
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 32 : Broadcom - ESG 各項分數



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 33 : Broadcom - 環境創新



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 34 : Broadcom - 產品責任



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 35 : Broadcom - 董事文化多樣性



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 36 : Broadcom - 獨立董事



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 37 : Broadcom - 董事性別多樣性



資料來源 : Refinitiv、公司資料

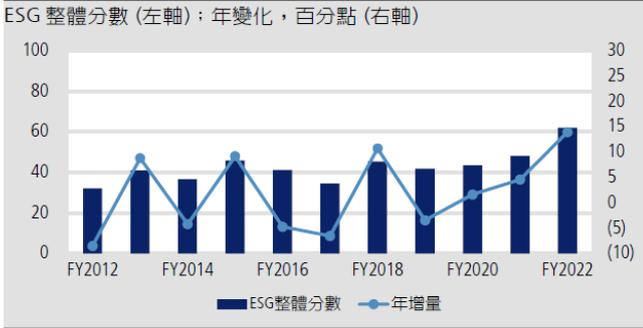
圖 38 : Broadcom - 社區關係



資料來源 : Refinitiv、公司資料

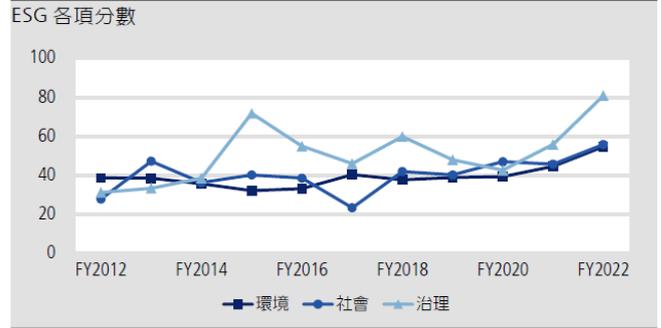
Marvell (MRVL US)

圖 39 : Marvell - ESG 整體分數



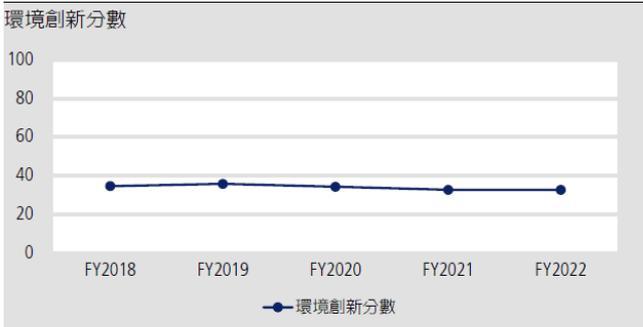
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 40 : Marvell - ESG 各項分數



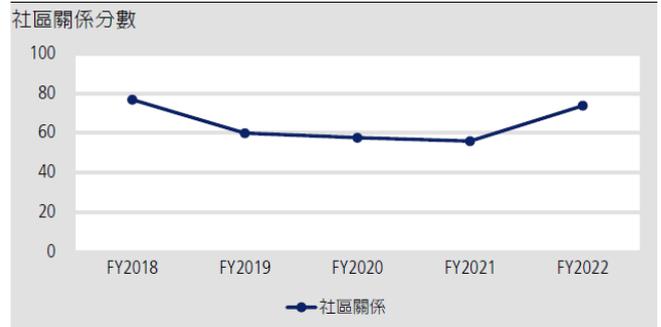
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 41 : Marvell - 環境創新



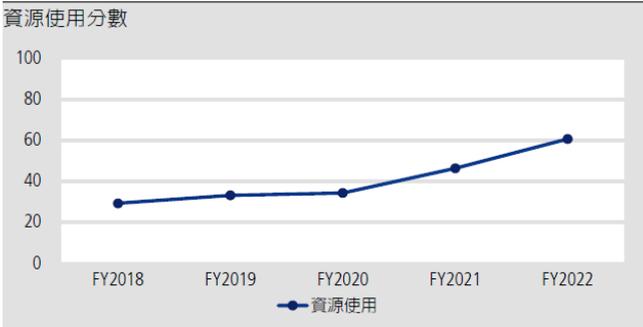
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 42 : Marvell - 社區關係



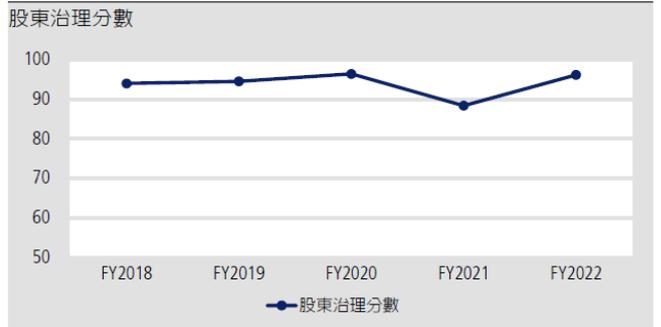
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 43 : Marvell - 資源使用分數



資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 44 : Marvell - 股東治理



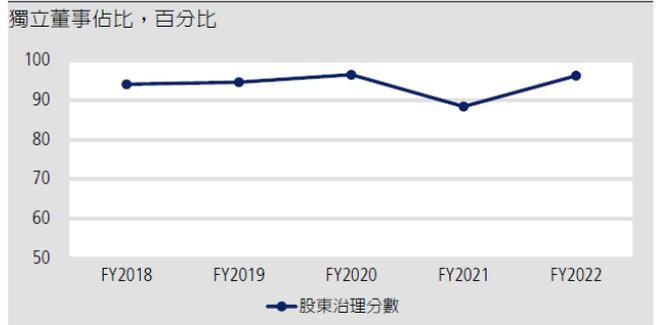
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 45 : Marvell - 董事性別多樣性



資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 46 : Marvell - 獨立董事



資料來源: Refinitiv、公司資料

ESG 圖表定義

項目	定義	說明
能源使用	直接與間接能源消耗總量(十億焦耳) - 公司運營範圍內消耗之能源總量 - 能源使用總量 = 直接能源消耗總量 + 間接能源消耗量 - 總能源使用量包括購買的能源、生產的能源 - 就公用事業而言，輸電/電網損耗為其業務活動之一部分，被視為總能源消耗，數據不包括為滿足能源使用而生產的電力(公用事業為出售而生產) - 就公用事業而言，用於能源生產的煤、天然氣或核能等原料不屬於「總能源使用」項下	
購買之再生能源	Primary 再生能源購買總量(十億焦耳) - 公司各種來源之能源消耗量與購買的能源中屬於自然界可再生者(太陽能、風能、水能、生物質能、地熱能)之量 - 如無證據顯示再生能源由公司生產，則所報告的能源數據視為購買的再生能源	
再生能源使用率	再生能源占總能源消耗量之比例	
CO2 約當排放量	直接 CO2 與 CO2 約當排放量(公噸) - 公司擁有或控制的來源的直接排放量(範圍 1 排放量) - 相關氣體：二氧化碳(CO2)、甲烷(CH4)、一氧化二氮(N2O)、氫氟碳化物(HFCs)、全氟化合物(PFCs)、六氟化硫(SF6)、三氟化氮(NF3)	
CO2 約當排放量營收比	直接 CO2 與 CO2 約當排放量(公噸)銷售(百萬元)比 - 公司擁有或控制的來源的直接排放量(範圍 1 排放量) - 相關氣體：二氧化碳(CO2)、甲烷(CH4)、一氧化二氮(N2O)、氫氟碳化物(HFCs)、全氟化合物(PFCs)、六氟化硫(SF6)、三氟化氮(NF3)	
廢棄物總量	廢棄物總量(公噸) - 總廢棄物 = 無害廢棄物 + 有害廢棄物 - 僅考慮固體廢棄物，但如液體廢棄物以公噸為單位呈報，則會將其加入求得包含液體廢棄物之總量 - 對於採礦、石油與天然氣等行業，tailings、廢石、煤、飛灰等廢棄物亦考慮在內	
廢棄物回收率	公司呈報的廢棄物回收率 - 廢棄物回收率 = 廢棄物回收量/總廢棄物 * 100 - 廢棄物轉化為能源或經由廢棄物焚燒產生能源視為廢棄物回收 - 經由堆肥回收的廢棄物視為回收之廢棄物	
總取水量	總取水量(立方公尺) - 由呈報組織直接或經水公司等中介機構從任何水源抽取的總水量 - 水井、城鎮/公用事業/市政用水、河水、地表水等不同之水源均予以考慮	
環保支出	環保支出總金額 - 所有用於環境保護，或防止、減少、控制環境因素、影響、危害的投資與支出，亦包括處置、處理、衛生、清理支出	
員工流動率	員工流動率 - 包括任何原因(自願或非自願)離開公司的員工，如辭職、退休、自然離職/死亡、醫療失能、冗員、裁員、重組、解僱、裁減或定期合約到期 - 員工流動率 = (離開之員工/平均員工人數) * 100 - 平均員工人數 = (本年末員工人數 + 去年末員工人數)/2 - 本財年末員工人數 = 上個財年末員工人數 + 新員工數 - 離開之員工數	
女性經理	女性經理百分比 - 女性經理占公司經理的百分比 - 如有不同階層之百分比，如最高階、高階、中階、初階，則會考慮中階女性經理之百分比 - 女性經理百分比 = 女性經理人數/經理總數 * 100	
女性員工	女性員工百分比 - 女性員工占公司員工總數的百分比 - 女性員工百分比 = 女性人數/員工總數 * 100	
教育訓練總時數	所有員工教育訓練總時數 - 僅考慮員工教育訓練時數 - 包括一般員工所有類型的教育訓練(如健康與安全、環境、急難事件救援、技能與職業發展) - 如果數據以天為單位，則乘以 8，係假設 1 天 = 8 小時工作	
每位員工教育訓練時數	平均每年每位員工總教育訓練時數	

資料來源：Refinitiv，公司資料

上述為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及／或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及／或新上市申請人之財務權益。

免責聲明 部份凱基亞洲有限公司股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基證券亞洲有限公司的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基證券亞洲有限公司不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，本行并不另行通知。本行概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及/或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，并不能在未經凱基證券亞洲有限公司書面同意下，擅自複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及的任何證券持有。