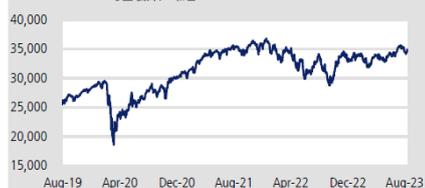


美國科技產業

Dell, HP & HPE 財報 – 強勁 AI 需求，基礎設施需求轉好錦上添花；PC 價格競爭激烈

Dow Jones 指數

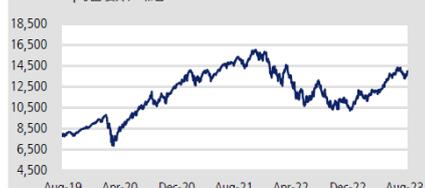
Dow Jones 指數，點



資料來源：Bloomberg

Nasdaq 指數

Nasdaq 指數，點



資料來源：Bloomberg

SOX 指數

SOX 指數，點



資料來源：Bloomberg

ESG 分數評等

| Company | | Overall | E | S | G |
|---------|---------|---------|----|----|----|
| Dell | DELL US | 56 | 59 | 58 | 51 |
| HPE | HPE US | 77 | 61 | 74 | 97 |

資料來源：Refinitiv、凱基

重要訊息

IT 硬體廠 Dell、HP 與 HPE 公司公佈 Jul-Q 財報與 Oct-Q 展望(圖三)。在伺服器方面，Dell 與 HPE 均表示其 AI 伺服器訂單需求強勁，且在傳統伺服器與存儲上見到需求復甦，Dell 表示見到環境需求改善速度優於預期(主要在美國和歐洲市場)，政府和中小企業見到需求成長，但多數大型全球企業客戶仍謹慎支出；然而在 PC 方面，儘管受惠於返校季/購物季需求，Jul-Q 和 Oct-Q PC 出貨量將季成長，但產業通路庫存仍偏高，價格競爭壓力沉重，且 HP 略為下修 2023 年 PC 出貨 TAM，主要反應中國地區出貨疲弱。展望 2024 年 PC 市場，IDC 預估中低個位數出貨量成長，然 Dell 和 HP 均預期 AI PC 有望成為 2024 年 PC 換機潮的主要動力。

評論及分析

Dell – AI 伺服器佔比提升。DELL Jul-Q/Oct-Q 營收與展望優於市場預期，Oct-Q 毛利率展望低於市場約 100bps，係因產品組合(消費 PC/AI 伺服器佔比提升，高毛利存儲產品下降)。FY24(財年止於一月)全年營收從年減 15% 上修至年減 12%。從部門來看，CSG (Jul-Q 56% 營收) Jul-Q/Oct-Q 營收與展望優於市場預期 7%/6%；ISG (Jul-Q 37% 營收) Jul-Q/Oct-Q 營收與展望優於市場預期 15%/9%。AI 伺服器訂單佔 FY1H24 整體伺服器訂單 20%，而目前約有 20 億美金 AI 伺服器(XE9680)積壓訂單。

HPE – 環境改善，AI 訂單強勁。HPE Jul-Q/Oct-Q 營收與展望符合市場預期，略為上修 FY23 EPS，主要反應成本管控。雖然整體 IT 市場仍備受壓力，公司表示客戶對 AI 產品需求持續強勁，公司訂單於七月底抵達到疫情前水準兩倍，五月初為 1.5 倍，主要受惠 AI 訂單增長，公司也見到存儲和運算部門的需求復甦，伺服器出貨量於 Jul-Q 季增，預計未來數季將見到客戶對推論服務器的需求提升。展望未來 FY24 營收持續成長。

HP - PC 產業通路庫存偏高，價格競爭激烈。HPQ Jul-Q PS 業務(PC)營收(佔比 68%)略高於市場預期 2%，營收季增 9%/出貨量季增 21%，反應返校旺季需求，而電競 PC 顯著復甦季增雙位數。展望 Oct-Q EPS 不如市場預期，因公司下修 Oct-Q 營收成長預期，係因 PC 市場價格競爭激烈，Oct-Q PC 均價季增程度不如預期，以及中國地區與企業端需求保守。

圖 1：主要指數表現

| Index | Recent close (pts) | 1W (change, %) | 2W | 1M | 3M | 6M | 12M | YTD |
|-----------|--------------------|----------------|------|-------|-----|------|------|------|
| Dow Jones | 34,722 | 1.8 | 6.3 | (2.4) | 5.5 | 6.3 | 10.2 | 4.8 |
| Nasdaq | 14,035 | 4.2 | 22.5 | (2.2) | 8.5 | 22.5 | 18.8 | 34.1 |
| SOX | 3,671 | 5.4 | 24.1 | (4.9) | 6.3 | 24.1 | 37.1 | 45.0 |

資料來源：Bloomberg

圖 3：獲利/財測暨市場共識比較

| Difference from consensus (%) | 2Q23 | | Revenue | 3Q23F | | | 2023F | | | |
|-------------------------------|---------|------|---------|--------------|-----------|-----|---------|--------------|-----------|-----|
| | Revenue | EPS | | Gross Profit | OP Profit | EPS | Revenue | Gross Profit | OP Profit | EPS |
| IT Hardware | | | | | | | | | | |
| Dell | 10.1 | 53.3 | 6.1 | 1.5 | 4.9 | 0.6 | | | 4.2 | |
| HPE | 0.1 | 4.4 | (1.2) | | 0.8 | | | | | |
| HPQ | (1.3) | 1.5 | | | (2.9) | | | | | |

資料來源：公司資料、Bloomberg

圖 4：Dell – 庫存金額與庫存天數

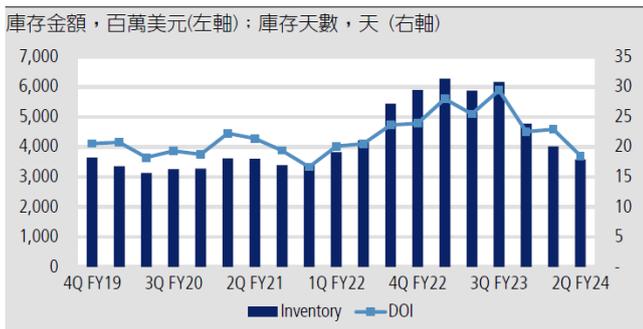
資料來源：公司資料、凱基
註：會計年度截至 1 月

圖 5：HP – 庫存金額與庫存天數

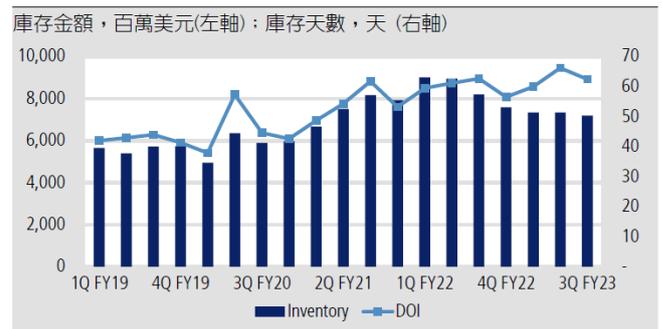
資料來源：公司資料、凱基
註：會計年度截至 10 月

圖 6：HPE – 庫存金額與庫存天數

資料來源：公司資料、凱基
註：會計年度截至 10 月

Dell (DELL US)

圖 7 : Dell - ESG 整體分數

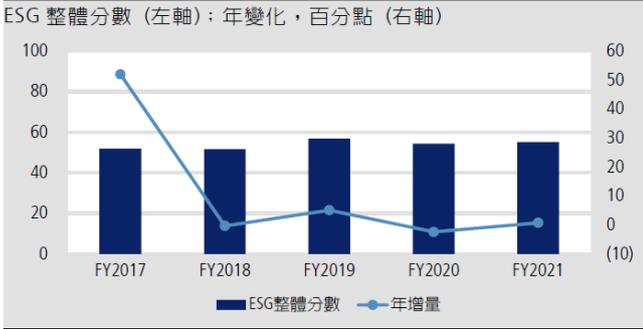


圖 8 : Dell - ESG 各項分數

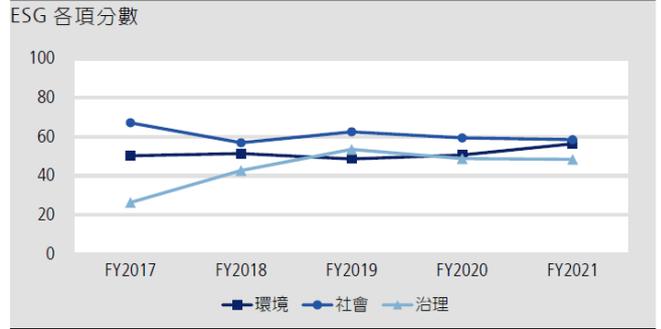


圖 9 : Dell - 能源消耗



圖 10 : Dell - 非危害性廢棄物

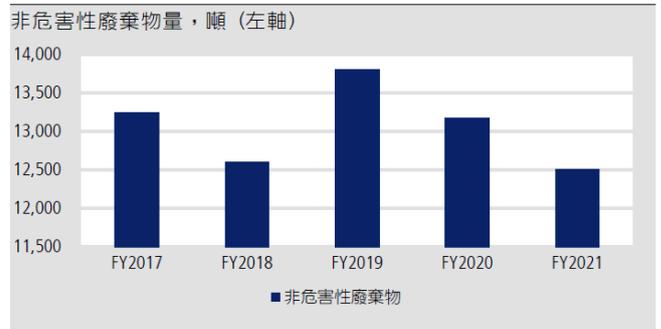


圖 11 : Dell - 碳排量



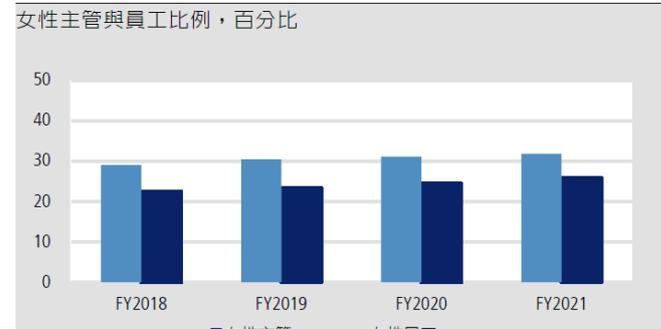
圖 12 : Dell - 廢水排放



圖 13 : Dell - 耗水量



圖 14 : Dell - 性別多樣性



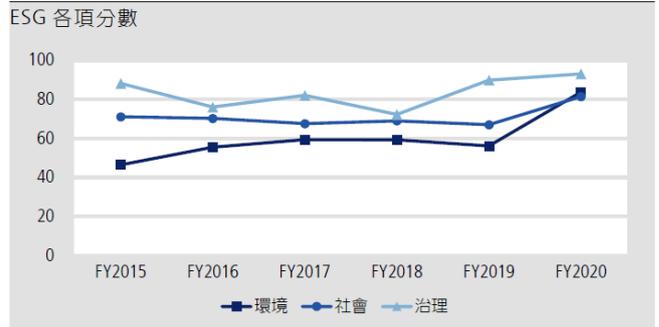
Hewlett Packard Enterprise (HPE US)

圖 15 : Hewlett Packard Enterprise - ESG 整體分數



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 16 : Hewlett Packard Enterprise - ESG 各項分數



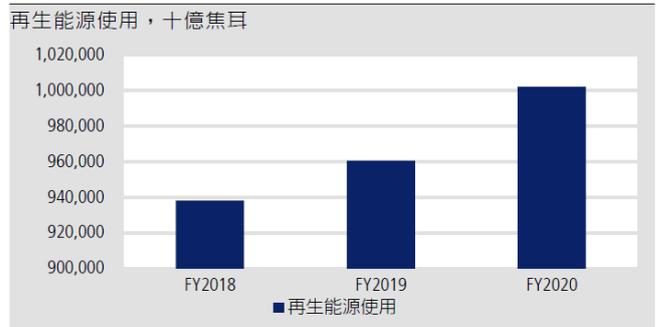
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 17 : Hewlett Packard Enterprise - 能源消耗



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 18 : Hewlett Packard Enterprise - 再生能源使用



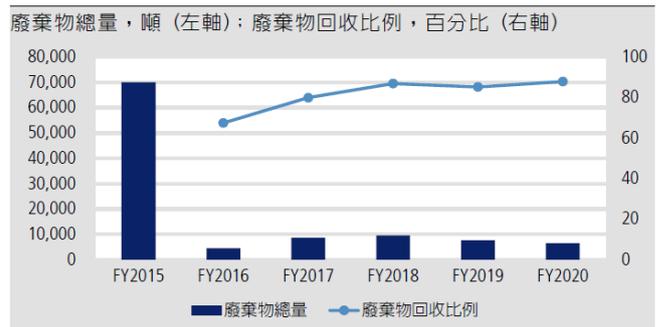
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 19 : Hewlett Packard Enterprise - 碳排放量



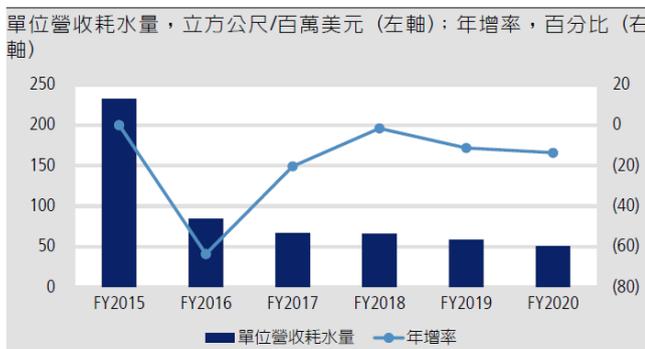
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 20 : Hewlett Packard Enterprise - 廢棄物總量



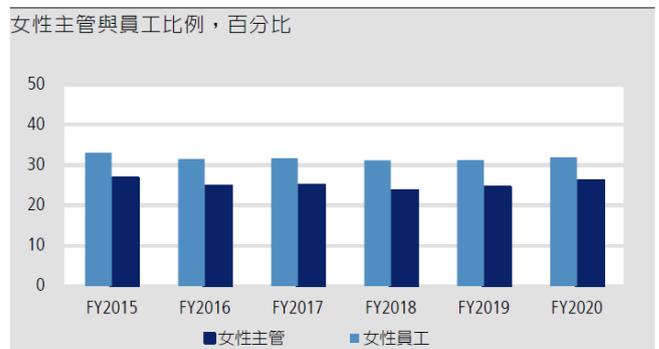
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 21 : Hewlett Packard Enterprise - 耗水量



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 22 : Hewlett Packard Enterprise - 性別多樣性



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内部研究活動。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，並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倉。