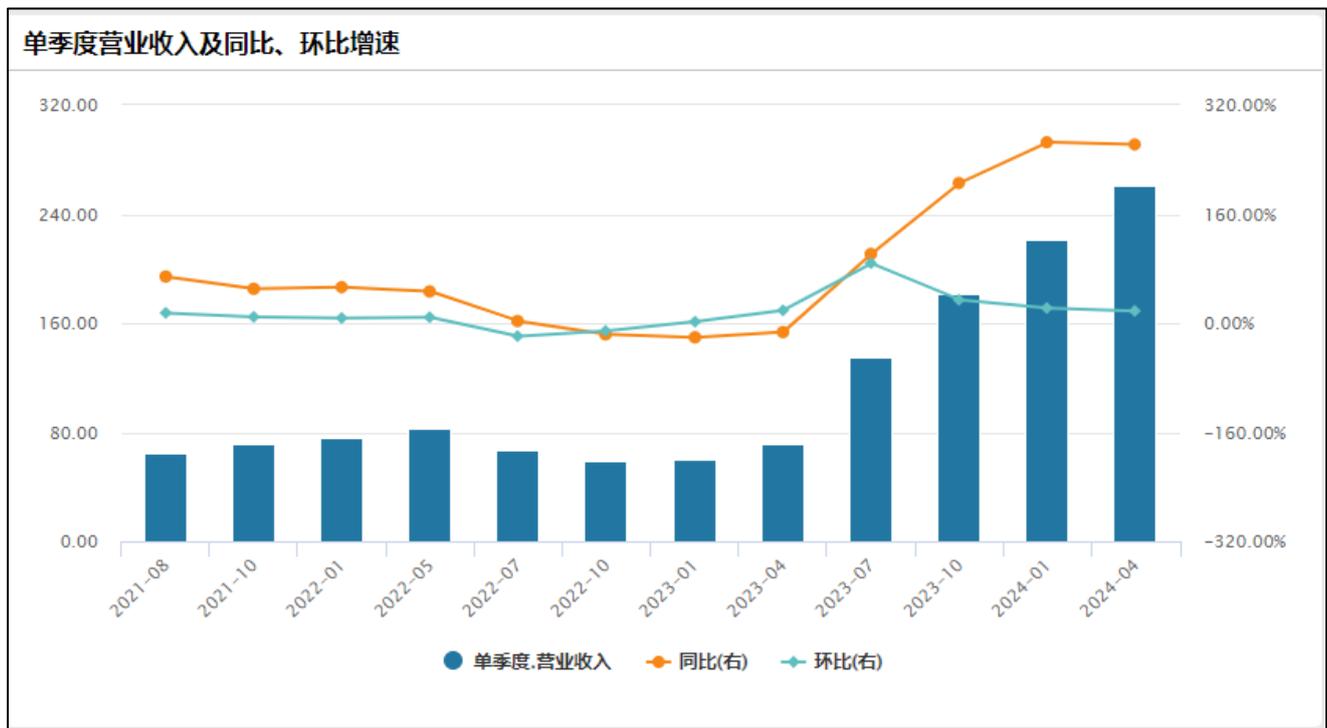


全球 AI 龍頭公司英偉達發佈第一季度業績報告，其 Q1 多項財務數據超過市場預期，也令市場確信 AI 浪潮仍在激烈奔湧。本季度財報英偉達透露出哪些重要關注點，市場怎麼看？

英偉達漲勢強勁，財報多項數據亮眼，公司有望繼續下一波增長？

英偉達發佈一季報顯示，英偉達在第一財季實現營收 260 億美元，較去年同期增長 262%，環比增長 18%，超過分析師事前預期的 246 億美元，以及公司此前官方指引的 240 億美元；Q1 淨利潤 148.1 億美元，同比上升 628%，環比增長 21%，對應每股淨利 5.98 美元，高於市場預期的每股 5.59 美元。

圖一：英偉達單季度營收表現情況

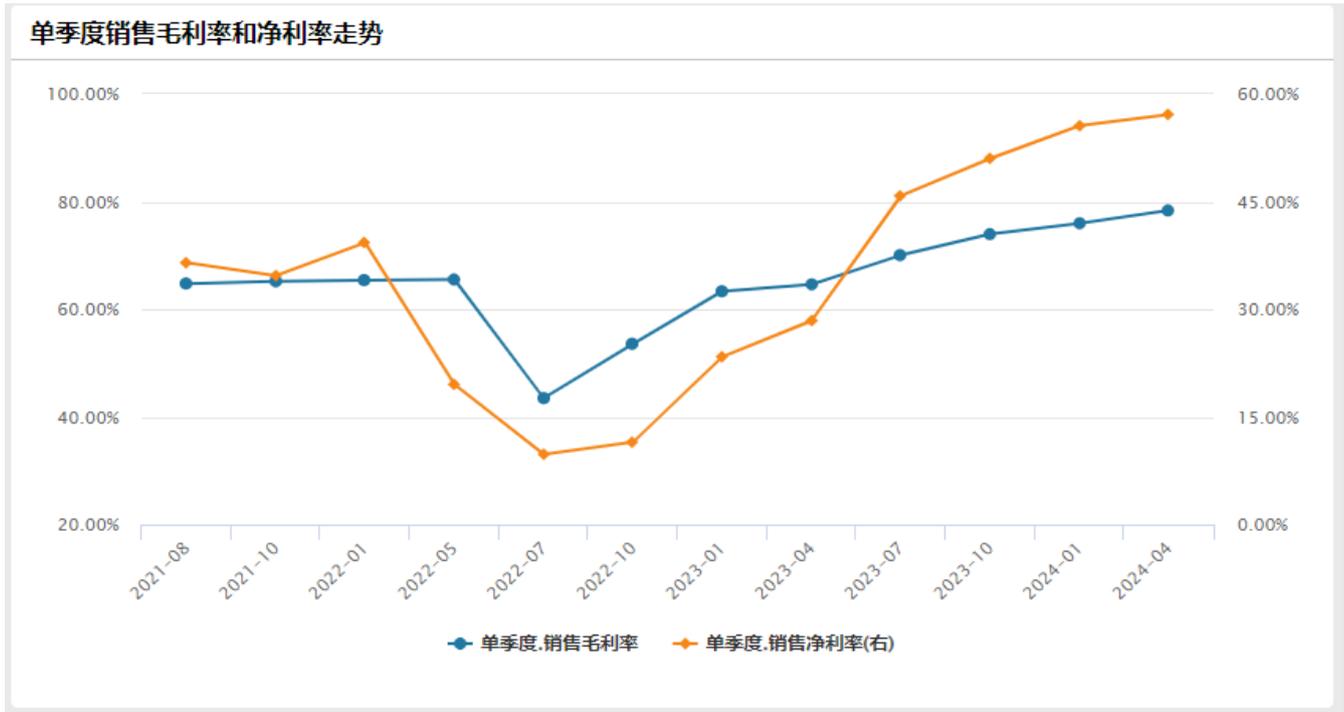


資料來源：Wind

從盈利能力來看，市場此前頗為擔心的公司毛利率也在繼續上升。英偉達 Q1 毛利率達到 78.9%，高於市場預期，其毛利率較上一季度也大幅提升，上個季度公司毛利率為 76%，去年同期為 64.6%。另外，公司將下季度毛利率指引小幅下滑到 75.5%（浮動 0.5%），全年毛利率有望穩定在 70% 上下。



圖二：英偉達單季度毛利率與淨利率表現情況



資料來源：Wind

***二季度英偉達營收指引繼續超市場預期**

英偉達第二財季的營收指引為 280 億美元 (±2%)，好於分析師事前預期的 268 億美元，但調整後的毛利率預期為 75.5% (±0.5%)，全年毛利率收窄至約 70%，也基本符合市場展望。

圖三：英偉達 Q2 業績預測情況

Second Quarter of Fiscal 2025 Outlook

Outlook for the second quarter of fiscal 2025 is as follows:

- Revenue is expected to be \$28.0 billion, plus or minus 2%.
- GAAP and non-GAAP gross margins are expected to be 74.8% and 75.5%, respectively, plus or minus 50 basis points. For the full year, gross margins are expected to be in the mid-70% range.
- GAAP and non-GAAP operating expenses are expected to be approximately \$4.0 billion and \$2.8 billion, respectively. Full-year operating expenses are expected to grow in the low-40% range.
- GAAP and non-GAAP other income and expense are expected to be an income of approximately \$300 million, excluding gains and losses from non-affiliated investments.
- GAAP and non-GAAP tax rates are expected to be 17%, plus or minus 1%, excluding any discrete items.

資料來源：公司公告



► 數據中心核心驅動，公司有望繼續下一波增長？

從數據上不難看出，英偉達的核心增長完全由數據中心業務驅動，目前公司數據中心收入早已超越遊戲 GPU 業務成為英偉達高速增長的關鍵領域：在 260 億美元的營收中，數據中心業務收入業務占比達到 82% 達到歷史新高的 226 億美元，同比增長 427%，環比增長 23%，高於市場預期的 221 億美元。在其他業務中，英偉達的遊戲業務 Q1 實現營收 26 億美元，環比下降 8%，同比上升 18%，持平市場預期；而圖形工作站晶片和汽車晶片業務的影響相對有限，兩者在第一季度分別實現 4.27 億美元和 3.29 億美元的銷售額。

圖四：英偉達 Q1 各部分業務業績情況

(\$ in millions)	Q1 FY25	Q4 FY24	Q3 FY24	Q2 FY24	Q1 FY24
Data Center	\$22,563	\$18,404	\$14,514	\$10,323	\$4,284
Gaming	2,647	2,865	2,856	2,486	2,240
Professional Visualization	427	463	416	379	295
Auto	329	281	261	253	296
OEM & Other	78	90	73	66	77

資料來源：公司公告

*公司數據中心業務預計將進一步擴大

從管理層表述來看，數據中心業務占比預計還將進一步擴大：公司管理層稱數據中心的收入多個季度強勁增長，是由以企業和消費互聯網公司為首的所有客戶類型推動的，得益於用於大語言模型、推薦引擎和生成式 AI 來訓練和推理的英偉達 Hopper GPU 計算平台出貨量增加。另外，英偉達 CFO Colette Kress 在電話會議中介紹，數據中心業務的強勁增長得益於來自企業和互聯網公司的需求激增。她著重強調了雲計算租賃市場的重要性，認為雲服務可助力客戶收回採購英偉達晶片的部分成本。她預計，每花費 1 美元採購英偉達人工智慧基礎設施，雲提供商在未來四年內就有機會通過提供算力服務 (GAAS) 賺取 5 美元收入。英偉達為雲端客戶提供“最快的模型訓練速度、最低的訓練成本和最低的大型語言模型推理成本”。她透露，目前公司的客戶包括 OpenAI、Anthropic、DeepMind、Elon Musk 的 xAI、Cohere、Meta 和 Mistral 等知名人工智能公司，其中大部分下游客戶近期均上調了對 AI 基礎設施需求的資本開支，屆時英偉達將充分受益於全球巨頭對 AI 算力需求繼續大幅提升的浪潮。



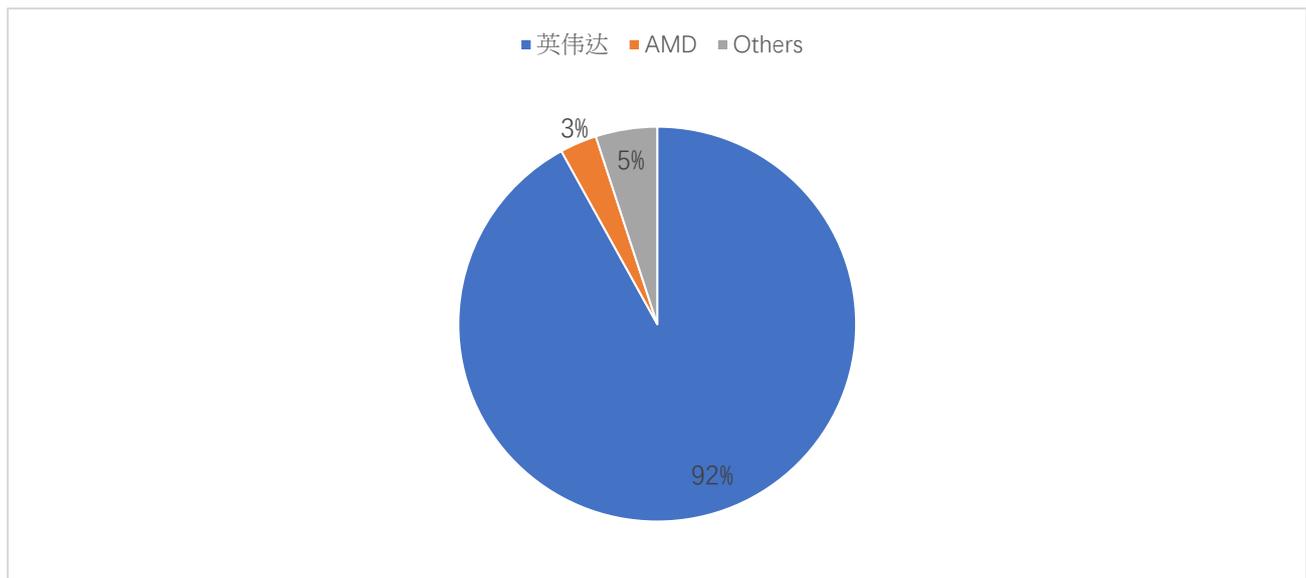
***關於新產品：預計新一代 GPU 今年將創造大量收入**

在對於新產品的預計上，黃仁勳表示伴隨著下一代 Blackwell 架構晶片的上市，公司正準備迎接“下一波的增長”。此次在英偉達的財報披露中，Blackwell 平台已經進入“全面生產”，Blackwell 系列晶片已經於 2024 年第二季度量產出貨（超出市場預期）。黃仁勳稱下半年上市的 Blackwell 超強 AI 晶片將帶來更多增長：Blackwell 下一代超強晶片正“滿負荷生產”，今年就會看到“大量的 Blackwell 晶片收入”，Blackwell 晶片產品將在今年二季度發貨、三季度增產、四季度投放到數據中心。目前有分析預計 Blackwell 系列晶片 GB200 從 2Q24 開始出貨，3Q 加速生產，預計全年 GB200 出貨量有希望達到 45 萬片，25 年有希望達到 150~200 萬片，有望開啟公司第二波增長曲線。

►英偉達已成 AI 行業的“風向標”？分析師怎麼看？

從目前下游各大科技企業對 AI 算力的資本支出角度來看，目前各家科技企業對 AI 基建需求非常旺盛，雖然 AI 商業化的回報節點各有不同，但科技巨頭們在算力的投入仍在增加，AI 相關開支均超出市場預期。例如：META 全年資本開支從 300-370 億美金上調到 350-400 億美金，以建設數據中心來支持 AI 業務；Google 預計 2024 年每個季度的資本支出都在 120 億美金以上，全年同比至少 49% 增長，以保持在 AI 基礎設施方面的領先地位；微軟表示算力卡需大於供，決定擴大 AI 投資規模，本季度資本支出 140 億美金（預期 131.4 億美金），預計下個季度資本支出環比大幅增長。而在當下 AI 晶片的競爭中，英偉達佔據大部分訂單，競爭者相對只有 AMD 與 Intel。根據 Lot Analysis 最新數據顯示，英偉達在 2023 年全球 AI 晶片市場的市占率達到 92%，創下新高。英偉達 2024 年的 AI GPU 銷量預計將達到 150 萬至 200 萬個，相比 2023 年增長近三倍，進一步鞏固了其市場主導地位。

圖五：2023 年全球數據中心 GPU 市場份額



資料來源：Lot Analysis

資本市場
經紀業務
資產管理
財富管理



美國盈透證券 Interactive Brokers 的首席策略師 Steve Sosnick 指出，英偉達持續的強勁業績和樂觀指引將是 AI 領域快速發展的積極信號，但任何微弱的疲態都會波及其他相關股票。今年以來，英偉達的股價表現大幅優於標普 500 指數和納斯達克 100 指數，在標普 500 指數和納斯達克指數上漲約 10% 的同時，英偉達的股價漲幅翻了一倍。

美國電子商務市場研究公司 eMarketer 的分析師雅各布·伯恩 (Jacob Bourne) 表示：“隨著全球人工智慧公司繼續依賴英偉達的晶片、網路硬體和軟體生態系統，英偉達能夠再次逆勢而上。” Bourne 認為，各大科技巨頭對英偉達的公開讚揚明顯標誌了該公司的主導地位。

韋德布希證券公司分析師丹·艾夫斯 (Dan Ives) 表示：“人工智慧革命始於英偉達，在我們看來，人工智慧派對才剛剛開始，爆米花已經準備好了。” Futurum Group 首席執行官丹尼爾·紐曼 (Daniel Newman) 表示：“英偉達在數據中心 (收入) 方面領先，在各個方面都領先。整個市場都在等待這個數字，而英偉達做到了！”

免責聲明：本報內容所提供資料所述或與其相關的任何投資或潛在交易，均受限於閣下司法轄區適用的法律及監管規定，而閣下須單獨就遵守該等法律及監管規定負責。本報內容僅供參考，不構成任何投資建議。本公司對所提供的財經資訊已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式保證。如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券與虛擬資產價格可升可跌，尤其虛擬資產的風險極高，投資者應對有關產品保持審慎及自行承擔投資風險。

