

# 电子

## AI服务器出货展望乐观，关注新产品驱动的算力估值切换-海外科技周跟踪

### 投资要点：

- 本周纳斯达克综合指数上涨 1.13%，费城半导体上涨 2.48%。

本周美股 AI 相关捷报频传，尤其周三英伟达因受益多项利好因素涨超 4% 至三月新高。比如“英伟达 AI 峰会”期间宣传 Blackwell 芯片能源效率高、台积电应用英伟达平台，加速计算掀起半导体制造革命、鸿海表示市场对下一代 Blackwell 芯片需求旺盛等。具体来看，半导体板块中，英伟达周涨幅 7.91%，Arm Holdings 周涨幅 7.76%，台积电周涨幅 5.33%；互联网板块中，优步周涨幅 16.24%，Carvana 周涨幅 6.7%，拼多多周跌幅 6.16%；软件板块中，甲骨文周涨幅 3.11%，CrowdStrike Holdings 周涨幅 9.57%，Zscaler 周涨幅 13.99%。

- ODM 厂商：9 月营收持续增长，AI 服务器出货展望乐观

鸿海 9 月销售额达到 7330 亿新台币，同比增长 10.94%，环比增长 33.69%，创历年同期次高。主要受益于消费智能产品的强劲成长（主要是 iPhone 16），并推升 Q3 营收达到 1.85 万亿新台币，同比增长 20.15%，环比增长 19.46%。展望第四季度，公司表示下半年为通讯产业传统旺季，因此营运将逐季加温，四季度营运表现将略符合目前市场预期。

广达 9 月销售额达到 1551.1 亿新台币，同比增长 57.9%，环比增长 6.8%，创历史新高记录。Q3 营收达到 4254.49 亿元，创单季高峰。AI 服务器方面，Q2 AI 芯片供应改善下，广达开始出货 H100 服务器，AI 服务器占整体服务器营收提前突破五成大关，Q3 起 H200 加入出货行列，出货动能持续升温。笔电方面，9 月受季末拉货效应带动，笔电出货量升温，但受传统季节性影响，本季度笔电出货将较 Q3 下滑。全年来看，由于笔电需求尚未明确回温，预计整体出货量将较去年衰退个位数百分比。

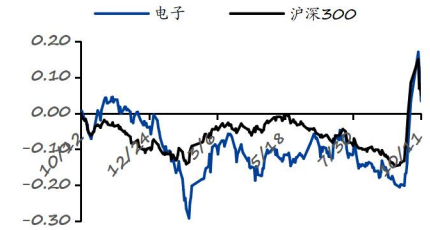
纬创 9 月销售额达到 969.04 亿新台币，同比增长 24.4%，环比增长 7.9%。Q3 实现营业收入 2729.14 亿新台币，同比增长 24.9%，环比增长 13.3%。服务器方面，纬创表示 AI 服务器 Q3 出货较 Q2 呈现双位数成长，预计 Q4 将持续呈现双位数成长，全年维持三位数成长；通用服务器方面，预计 Q4 较 Q3 持平至小幅成长，全年持续呈现成长态势。笔电方面，Q3 出货 520 万台，同比持平，环比增长 2%。桌机方面，Q3 出货 240 万台，同比增长 2.1%，环比增长 4.3%。预计笔电全年持平至小幅成长，桌机有望呈现年增。

英业达 9 月销售额 562.54 亿新台币，同比增长 18.4%，环比增长 8.1%。Q3 营收 1638.51 亿新台币，同比增长 20.61%，环比增长 6.22%。服务器方面，由于季节性因素，服务器出货多集中在 Q2 及 Q3，加上新芯片往后推迟，预计 Q4 营收将有个位数下修，但全年仍有望成长 20%。Q4 服务器出货下修主要由于中系客户拉货进入尾声，需求略有减缓，企业型服务器较为持平，美系客户 AI 服务器需求仍持续成长；笔电方面，第三季出货 520 万台，同增 6.12%，环增 6.12%。由于客户提前拉货，推升 Q3 笔电出货达到高峰，预计 Q4 将有个位数百分比下修，全年为中介位数百分比成长。

2024 全年来看，ODM 厂商对 AI 服务器出货展望均维持着乐观态度。展望 2025 年，鸿海也在 10 月 8 日透露了全球最大 GB200 制造厂的建设进展，并预计 2025 年英伟达 NVL 72 服务器产能将达到 20000 台。我们认为英伟达 GPU 芯片驱动 AI 硬件产业链上下游产品需求的叙事逻辑未发生变化，但随着 GB200 等新一代产品的交付、上量节奏

## 强于大市（维持评级）

### 一年内行业相对大盘走势



### 团队成员

分析师：陈海进(S0210524060003)  
 chj30590@hfzq.com.cn  
 联系人：解承堯(S0210124060048)  
 xcy30602@hfzq.com.cn

### 相关报告

- 1、英伟达 B 系列 GPU 交付开启，关注台积电、CSP10 月下旬业绩催化-算力周跟踪——2024.10.10
- 2、政策利好+基本面改善，半导体有望迎大反弹机会-半导体周跟踪——2024.10.06

慢慢清晰，产业链整体估值体系也将逐步向 2025 年切换，看好 A 股英伟达链公司。

➤ **AMD: Advancing AI 2024 活动召开，发布全新 AI 系列产品**

本周 AMD 在旧金山举行了 Advancing AI 2024 活动，发布了全新一代 Ryzen CPU、Instinct AI 计算卡、EPYC AI 芯片等一系列产品。

AI PC 方面，公司推出了 Ryzen AI Pro 300 系列处理器，采用 4nm 工艺以及最新微架构，结合 GPU 与 Microsoft Copilot+认证的神经处理单元，可实现 55TOPS 性能 AI 算力，支持各类第三方软件供应商提供的 AI 增强应用。AMD 表示，到 2025 年，搭载 Ryzen AI Pro 平台产品将超过 100 款，惠普和联想将率先在其商用 PC 上采用该系列处理器。

加速卡方面，AMD 表示 MI325X 有望在 24Q4 投入生产，预计从 25 Q1 开始在平台提供商的系统中使用。相比英伟达 H200，MI325X 在 FP16 和 FP8 下峰值理论计算性能提高了 1.3 倍，且 MI325X 提供了 256GB HBM3E 支持 6.0TB/s，比英伟达 H200 提供了高 1.8 倍的容量和 1.3 倍的带宽。下一代 Instinct MI350 系列加速器有望于 2025 年下半年上市。其中的 MI355X 在 FP16 和 FP8 下能够提供 2.3/4.6PFlops 的算力，相比上一代有 77% 的提升，且 FP4 和 FP6 数字格式的引入使单个 MI355X 算力达到 9.2PFlops，对标英伟达 Blackwell B200 产品。

服务器 CPU 方面，公司披露了全新 Zen 5 架构服务器 CPU 系列的详细细节。新系列最高端的 192 核/384 线程 EPYC 9965 功率达到 500W，使用了台积电 3nm 节点制程。标准型号的 EPYC 9755 最高可达 128 内核/256 线程，使用了台积电 4nm 节点制程。

网络互联技术方面，AMD 推出了用于前端（向 AI 集群提供数据和信息）的 AMD Pensando Salina DPU，和用于后端（管理加速器和集群之间数据传输）的 AMD Pensando Pollara 400。Salina DPU 是全球性能最高、可编程性最强的第三代 DPU，支持 400G 吞吐量。Pollara 400 搭载了 AMD P4 可编程引擎，是业界首款支持 UEC（Ultra Ethernet Consortium）的 AI NIC，支持下一代 RDMA 软件。两款产品均于 24Q4 向客户提供样品，有望于 25H1 上市。

AMD 倾力 AI 生态体系建设，数据中心端 CPU、加速卡、网络互连技术全方位布局，AI PC 处理器进一步推动端侧 AI 落地。我们认为海外头部 AI 厂商引领技术创新，AI 产业链相关公司将持续受益。

➤ **建议关注**

光模块：中际旭创、新易盛、天孚通信

PCB：沪电股份、胜宏科技

服务器及零部件：工业富联、英维克、沃尔核材

➤ **风险提示**

AI 应用进展不及预期、行业竞争加剧、全球贸易摩擦风险

图表 1: 海外科技股股价本周复盘 (1007-1011)

板块	代码	公司	市值	单位	股价涨跌幅			
					本周	本月	本年	
半导体	NVDA.O	英伟达公司	33,066 亿美元		7.91%	11.00%	172.26%	
	TSM.N	台湾积体电路制造股份有限公司	9,897 亿美元		5.33%	9.87%	85.48%	
	AVGO.O	Broadcom Inc.	8,476 亿美元		2.74%	5.21%	64.33%	
	AMD.O	Advanced Micro Devices, Inc.	2,717 亿美元		-1.76%	2.32%	13.89%	
	QCOM.O	高通公司	1,894 亿美元		0.64%	-0.04%	19.22%	
	TXN.O	德州仪器公司	1,873 亿美元		1.18%	-0.71%	22.95%	
	AMAT.O	应用材料公司	1,694 亿美元		1.53%	1.49%	27.21%	
	ARM.O	Arm Holdings plc	1,587 亿美元		7.76%	5.91%	101.56%	
	MU.O	美光科技公司	1,185 亿美元		4.57%	3.21%	25.66%	
	ADI.O	亚德诺半导体技术有限公司	1,156 亿美元		2.03%	1.17%	18.76%	
	LRCX.O	拉姆研究公司	1,074 亿美元		1.66%	1.57%	6.58%	
	INTC.O	英特尔公司	1,007 亿美元		4.29%	0.43%	-52.49%	
	MRVL.O	Marvell Technology, Inc.	641 亿美元		0.90%	2.71%	23.15%	
	NXPI.O	NXP Semiconductors N.V.	607 亿美元		1.65%	-0.80%	4.95%	
	MCHP.O	微芯科技公司	418 亿美元		0.39%	-2.88%	-12.17%	
	ON.O	On Semiconductor Corporation	301 亿美元		-1.69%	-3.14%	-15.80%	
	WDC.O	西部数据公司	224 亿美元		-2.22%	-4.99%	23.89%	
	MBLY.O	Mobileye Global Inc.	105 亿美元		-0.31%	-5.91%	-70.24%	
	互联网	GOOGL.O	Alphabet Inc.	20,095 亿美元		-2.29%	-1.57%	17.15%
AMZN.O		亚马逊公司	19,818 亿美元		1.24%	1.34%	24.27%	
META.O		Meta Platforms, Inc.	14,925 亿美元		-1.01%	3.06%	67.17%	
NFLX.O		奈飞公司	3,102 亿美元		0.43%	1.91%	48.45%	
BABA.N		阿里巴巴集团控股有限公司	2,638 亿美元		-3.83%	3.79%	45.19%	
PDD.O		拼多多控股公司	2,010 亿美元		-6.16%	7.38%	-1.06%	
UBER.N		优步科技有限公司	1,814 亿美元		16.24%	14.87%	40.23%	
BKNG.O		Booking Holdings Inc.	1,436 亿美元		2.32%	1.72%	21.66%	
ABNB.O		Airbnb, Inc.	862 亿美元		3.50%	5.99%	-1.28%	
CVNA.N		Carvana Co.	398 亿美元		6.70%	10.42%	263.15%	
EBAY.O		eBay Inc.	324 亿美元		0.06%	1.87%	54.36%	
RBLX.N		Roblox Corporation	269 亿美元		-0.93%	-6.01%	-9.01%	
EXPE.O		Expedia Group, Inc.	196 亿美元		-0.15%	1.68%	-0.85%	
RDDT.N		Reddit, Inc.	122 亿美元		1.20%	11.12%	115.44%	
MTCH.O		Match Group, Inc.	97 亿美元		0.32%	-0.32%	3.34%	
软件		MSFT.O	微软公司	30,945 亿美元		0.06%	-3.25%	11.32%
		ORCL.N	甲骨文股份有限公司	4,871 亿美元		3.11%	3.38%	68.76%
	CRM.N	赛富时公司	2,754 亿美元		0.12%	5.26%	9.97%	
	SAP.N	SAP SE	2,663 亿美元		3.29%	-0.41%	49.44%	
	NOW.N	ServiceNow, Inc	1,932 亿美元		2.28%	4.94%	32.85%	
	CRWD.O	CrowdStrike Holdings, Inc.	785 亿美元		9.57%	14.17%	25.42%	
	DDOG.O	Datadog, Inc.	438 亿美元		5.80%	12.82%	6.95%	
	SNOW.N	Snowflake Inc.	416 亿美元		8.12%	7.98%	-37.67%	
	ZS.O	Zscaler, Inc.	302 亿美元		13.99%	15.98%	-10.52%	
	MDB.O	MongoDB, Inc.	216 亿美元		10.36%	8.33%	-28.37%	
	CFLT.O	Confluent, Inc.	72 亿美元		8.07%	9.08%	-5.00%	

来源: iFinD, 华福证券研究所

注: 以上市值、涨跌幅信息截至各地区 2024 年 10 月 11 日



## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn