

# 电子

## 英伟达细化产品拓客户覆盖面，特斯拉持续推动新车及 FSD 进展-海外科技周跟踪

### 投资要点:

- 本周纳斯达克综合指数上涨 0.16%，费城半导体上涨 0.08%

周三，受苹果和英伟达股价疲软影响，投资者抛售科技股、芯片股、AI 概念股，拖累纳指盘中一度跌近 2.3%。费城半导体指数跌 2.5% 后收跌 1.14%，ARM 威胁撤销高通芯片设计许可，ARM 控股收跌 6.67%，高通收跌 3.8%。周五科技七姐妹集体上涨，苹果收涨 0.36%，英伟达涨 2.6% 后收涨 0.8%，盘中市值一度超过苹果成为全球最大，亚马逊收涨 0.78%，微软收涨 0.81%，Meta 收涨 0.96%，谷歌 A 收涨 1.57%。具体来看，半导体板块中，拉姆研究周涨幅 6.64%，德州仪器周涨幅 4.26%，恩智浦周涨幅 4.16%；互联网板块中，Carvana 周涨幅 5.86%。Roblox 周涨幅 5.53%，阿里巴巴周跌幅 4.89%；软件板块中，ServiceNow 周涨幅 3.16%，SAP 周涨幅 3.15%，微软周涨幅 2.39%。

- 英伟达细化产品系列拓展客户覆盖面，高端 AI 机种仍为主力

根据 TrendForce 调查，英伟达近期将所有 Blackwell Ultra 产品更名为 B300 系列，原 B200 Ultra 更名为 B300，GB200 Ultra 更名为 GB300，B200A Ultra 及 GB200A Ultra 分别调整为 B300A 和 GB300A，B300 系列产品将按原计划在 2025 年第二季度之第三季度间出货。TrendForce 预计英伟达明年将策略性主推 B300 和 GB300 等采用 CoWoS-L 的 GPU 产品，进一步将提升对先进封装技术的需求量。

英伟达将 Blackwell 系列芯片进行更细致的划分，一方面能够为不同类型客户提供满足不同需求的产品，另一方面也能够根据供应链提供的量能进行动态调整，比如 B300A 产品将锁定 OEM 客群，预计在 H200 出货高峰过去之后，于 25Q2 逐步放量。

但从整个产品策略来看，预计英伟达 2025 年将更着力于营收贡献度更高的 AI 机种，比如公司积极投入技术和资源的 NVL Rack 方案。预计英伟达高端 GPU 2024 年整体出货占比约 50%，年增幅超过 20 个百分点。2025 年受 Blackwell 新平台带动，高端 GPU 出货占比将提升至 65% 以上。

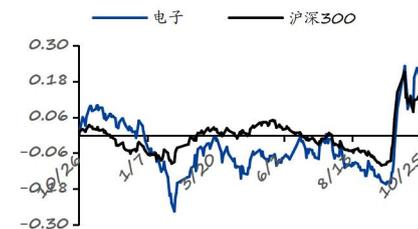
- 特斯拉 24Q3 盈利能力强劲，持续推动新车、自动驾驶进展

特斯拉 24Q3 实现营业收入 251.82 亿美元，同比增长逾 7.8%，24Q2 为同比增长 2%。当季非 GAAP 口径净利润 25.05 亿美元，同比增长 8.1%，24Q2 为同比下降 42%。当季非 GAAP 口径稀释后 EPS 为 0.72 美元，同比增长近 9.1%，24Q2 为同比下降 43%。当季毛利率 19.8%，同比提升 195 基点。分业务来看，24Q3 汽车业务营业收入 200.16 亿美元，同比增长约 2%。能源发电与储能业务实现营收 23.76 亿美元，同比增长 52.4%。服务与其他业务实现营收 27.9 亿美元，同比增长 29%。

汽车业务方面，尽管汽车平均售价仍在下降，但受益单车原材料、运费及关税的下降，FSD 收入增长，出售碳排放信用额度获得的“卖炭”收入增长，汽车交付量增长，整体盈利能力有所提高。公司表示 Q3 单位车辆成本创历史新低，未来将继续侧重于降成本。展望未来，公司预计 2024 全年汽车交付量同比略有增长，暗示 Q4 出货超过 51 万辆。2025 年上半年超低价等新车型将开始生产，Robotaxi 原型车 Cybercab 将于 2026 年量产，目标年产 200 万辆。

## 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

- AI 驱动安费诺 24Q3 超预期，当前时点如何看待高速铜缆市场机遇——2024.10.24
- 骁龙 8 至尊版颠覆性提升，Claude 3.5 实现用 AI 操作电脑-算力周跟踪——2024.10.23
- TPU：为更专用的 AI 计算而生——2024.10.23



储能业务方面，尽管储能电池组 Megapack 产量下降，但业务整体毛利率仍在 24Q3 达到 30.5%，环比提升 596 基点，创下该业务单季度毛利率最高记录。储能电池 Powerwall 安装量连续两个季度刷新最高记录，Powerwall 3 及 Lathrop 工厂量产持续顺利进行，Lathrop 工厂年运行率达到 40GWh。上海在建的 Megafactory 预计将在 25Q1 开始交付 Megapack。公司预计 2024 年全年储能业务的部署量同比将增长 1 倍以上。

AI 方面，特斯拉在 24Q3 发布了监督式 FSD 的 12.5 版，由于采用的数据和训练计算增加、训练参数增加 5 倍以及其他架构的选择，该版本的安全性和舒适度有所提升。此外，公司面向 Cybertruck 用户发布的 FSD(Supervised)首次在高速公路驾驶中实现了端到端神经网络的落地。特斯拉三季度 AI 训练计算量增长超 75%，当季特斯拉还在得州超级工厂 Gigafactory 提前部署了一个 2.9 万张 H100 芯片集群，并进行了训练，预计到 10 月底将拥有 5 万张 H100 产能。

#### ➤ 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、神宇股份

#### ➤ 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 (1021-1025)

| 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                        | 34,720        | 亿美元    | 2.57%  | 16.55% | 185.87% |        |
|        | TSM.N             | 台湾积体电路制造股份有限公司               | 10,552        | 亿美元    | 1.32%  | 17.14% | 97.76%  |        |
|        | AVGO.O            | Broadcom Inc.                | 8,080         | 亿美元    | -3.83% | 0.29%  | 56.65%  |        |
|        | AMD.O             | Advanced Micro Devices, Inc. | 2,529         | 亿美元    | 0.17%  | -4.78% | 5.98%   |        |
|        | QCOM.O            | 高通公司                         | 1,897         | 亿美元    | -0.38% | 0.13%  | 19.42%  |        |
|        | TXN.O             | 德州仪器公司                       | 1,888         | 亿美元    | 4.26%  | 0.17%  | 24.04%  |        |
|        | AMAT.O            | 应用材料公司                       | 1,538         | 亿美元    | 0.09%  | -7.69% | 15.71%  |        |
|        | ARM.O             | Arm Holdings plc             | 1,507         | 亿美元    | -6.06% | 0.52%  | 91.30%  |        |
|        | MU.O              | 美光科技公司                       | 1,196         | 亿美元    | -2.91% | 4.17%  | 26.82%  |        |
|        | ADI.O             | 亚德诺半导体技术有限公司                 | 1,143         | 亿美元    | 0.81%  | 0.00%  | 17.39%  |        |
|        | LRCX.O            | 拉姆研究公司                       | 1,007         | 亿美元    | 6.64%  | -4.81% | -0.12%  |        |
|        | INTC.O            | 英特尔公司                        | 970           | 亿美元    | -0.40% | -3.32% | -54.26% |        |
|        | MRVL.O            | Marvell Technology, Inc.     | 707           | 亿美元    | 2.20%  | 13.25% | 35.80%  |        |
|        | NXPI.O            | NXP Semiconductors N.V.      | 619           | 亿美元    | 4.16%  | 1.31%  | 7.18%   |        |
|        | MCHP.O            | 微芯科技公司                       | 409           | 亿美元    | -1.36% | -4.98% | -14.07% |        |
|        | ON.O              | On Semiconductor Corporation | 305           | 亿美元    | 4.03%  | -1.87% | -14.70% |        |
|        | WDC.O             | 西部数据公司                       | 240           | 亿美元    | 3.61%  | 1.70%  | 32.61%  |        |
|        | MBLY.O            | Mobilye Global Inc.          | 103           | 亿美元    | -0.94% | -7.52% | -70.75% |        |
|        | 互联网               | GOOGL.O                      | Alphabet Inc. | 20,345 | 亿美元    | 1.13%  | -0.35%  | 18.60% |
|        |                   | AMZN.O                       | 亚马逊公司         | 19,714 | 亿美元    | -0.61% | 0.81%   | 23.62% |
| META.O |                   | Meta Platforms, Inc.         | 14,502        | 亿美元    | -0.56% | 0.14%  | 62.44%  |        |
| NFLX.O |                   | 奈飞公司                         | 3,226         | 亿美元    | -1.21% | 6.40%  | 55.00%  |        |
| BABA.N |                   | 阿里巴巴集团控股有限公司                 | 2,333         | 亿美元    | -4.89% | -8.20% | 28.42%  |        |
| PDD.O  |                   | 拼多多控股公司                      | 1,701         | 亿美元    | -1.73% | -9.15% | -16.29% |        |
| UBER.N |                   | 优步科技有限公司                     | 1,631         | 亿美元    | -1.95% | 3.27%  | 26.07%  |        |
| BKNG.O |                   | Booking Holdings Inc.        | 1,458         | 亿美元    | -0.07% | 3.22%  | 23.45%  |        |
| ABNB.O |                   | Airbnb, Inc.                 | 863           | 亿美元    | -1.37% | 6.13%  | -1.15%  |        |
| CVNA.N |                   | Carvana Co.                  | 419           | 亿美元    | 5.86%  | 16.32% | 282.57% |        |
| EBAY.O |                   | eBay Inc.                    | 309           | 亿美元    | -2.85% | -3.09% | 46.85%  |        |
| RBLX.N |                   | Roblox Corporation           | 273           | 亿美元    | 5.53%  | -4.79% | -7.83%  |        |
| EXPE.O |                   | Expedia Group, Inc.          | 206           | 亿美元    | -0.76% | 7.01%  | 4.35%   |        |
| RDDT.N |                   | Reddit, Inc.                 | 135           | 亿美元    | 0.57%  | 23.42% | 139.29% |        |
| MTCH.O | Match Group, Inc. | 96                           | 亿美元           | -3.17% | -1.66% | 1.95%  |         |        |
| 软件     | MSFT.O            | 微软公司                         | 31,831        | 亿美元    | 2.39%  | -0.50% | 14.48%  |        |
|        | ORCL.N            | 甲骨文股份有限公司                    | 4,808         | 亿美元    | -0.67% | 2.06%  | 66.60%  |        |
|        | CRM.N             | 赛富时公司                        | 2,777         | 亿美元    | -0.85% | 6.12%  | 10.87%  |        |
|        | SAP.N             | SAP SE                       | 2,774         | 亿美元    | 3.15%  | 3.75%  | 55.68%  |        |
|        | NOW.N             | ServiceNow, Inc              | 1,962         | 亿美元    | 3.16%  | 6.31%  | 34.59%  |        |
|        | CRWD.O            | CrowdStrike Holdings, Inc.   | 737           | 亿美元    | -3.07% | 7.18%  | 17.74%  |        |
|        | DDOG.O            | Datadog, Inc.                | 427           | 亿美元    | -1.19% | 10.03% | 4.30%   |        |
|        | SNOW.N            | Snowflake Inc.               | 389           | 亿美元    | -2.93% | 1.03%  | -41.69% |        |
|        | ZS.O              | Zscaler, Inc.                | 282           | 亿美元    | -2.66% | 8.20%  | -16.52% |        |
|        | MDB.O             | MongoDB, Inc.                | 199           | 亿美元    | -2.47% | -0.60% | -34.27% |        |
|        | CFLT.O            | Confluent, Inc.              | 73            | 亿美元    | 0.36%  | 10.55% | -3.72%  |        |

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 25 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