

英伟达 (NASDAQ:NVDA)

FY24 业绩创新高, AI 算力需求持续高增

财务指标	FY2023A	FY2024A	FY2025E	FY2026E	FY2027E
营业收入 (百万美元)	26,974.00	60,922.00	122,952.78	167,191.19	215,241.94
增长率 yoy (%)	0.22	125.85	101.82	35.98	28.74
归母净利润 (百万美元)	4,368.00	29,760.00	59,611.63	85,741.40	107,695.34
增长率 yoy (%)	-55.21	581.32	100.31	43.83	25.60
ROE (%)	19.76	69.24	59.79	47.29	37.95
EPS 最新摊薄 (美元)	1.75	11.90	23.84	34.30	43.08
P/E (倍)	386.17	56.68	28.30	19.67	15.66
P/B (倍)	76.32	39.25	16.92	9.30	5.94

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

事件: 2月22日, 英伟达发布 2024 财年年报。2024 财年, 公司实现营收 609.22 亿美元, 同比+125.85%; 实现归母净利润 297.60 亿美元, 同比+581.32%。

四季度业绩再创新高, 云厂商需求依然强劲。 2024 财年四季度, 公司实现营收 221.03 亿美元, 同比+265.28%, 环比+21.98%; 实现归母净利润 122.85 亿美元, 同比+768.81%, 环比+32.91%。分业务板块看, **数据中心板块**实现营收 184.04 亿美元, 同比+408.96%, 环比+26.80%, 受益于大型云服务提供商业务的增长, 其占据了该板块收入的一半以上。其中, Hopper GPU 计算平台需求强劲, 主要由于大型语言模型和生成式 AI 的开发所驱动。2024 财年, 英伟达持续保持与大型云厂商的密切合作, 包括对谷歌的开放语言模型 Gemma 在英伟达数据中心和 PC AI 平台上进行优化, 以及扩大与亚马逊 AWS 的战略合作, 为生成式 AI 提供全新的超级计算基础设施、软件和服务, 合作运营 DGX Cloud 平台。**游戏板块**实现营收 28.65 亿美元, 同比+56.47%, 主要因为渠道库存水平正常化和需求增长的背景下, 合作伙伴销售量的增加, 此外英伟达在该季度宣布为已安装的 1 亿多台 RTX AI PC 提供生成式 AI 功能。

稳步推进工业元宇宙及新能源汽车等新兴赛道。 2024 财年四季度, **专业可视化板块**实现营收 4.63 亿美元, 同比+104.87%, 环比+11.30%。公司不断实现在工业元宇宙领域的稳步推进, 其 Omniverse 平台已被全球汽车配置生态系统采用。**汽车板块**实现营收 2.81 亿美元, 环比+7.66%, 主要来自自动驾驶平台的成长。公司在该季度持续与我国汽车厂商密切合作, 长城汽车、极氪以及小米将采用英伟达 Drive Orin 平台为其智能自动驾驶系统提供动力, 同时理想汽车将为其下一款车型搭载英伟达 Drive Thor 集中式车载计算平台。展望 2025 财年一季度, 公司预计营收实现 240 亿美元, 上下浮动 2%, 其中毛利率预计为 76.3%, 上下浮动 0.5%。我们认为, 随着 Sora、Gemini 1.5 等大模型的加速迭代, 算力需求有望持续增长, 凭借公司对人工智能的深入布局及工业元宇宙等前沿领域的稳步推进, 我们不断看好公司未来业绩发展。

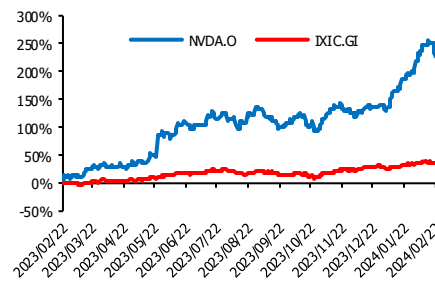
盈利预测与投资评级: 我们预计公司 FY2025-FY2027 年归母净利润为 596.12/857.41/1076.95 亿美元, 当前股价对应 PE 分别为 17/9/6 倍, 鉴于公司所处行业快速发展, 公司作为 AI 芯片龙头厂商, 未来业绩有望持续增长, 维持“买入”评级。

买入 (维持评级)

股票信息

行业	科技
收盘价 (美元)	694.52
总市值 (百万美元)	1,666,558.00
流通市值 (百万美元)	1,666,558.00
总股本 (百万股)	2,470.00
流通股本 (百万股)	2,470.00
近 3 月日均成交额 (百万美元)	-

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号: S1070522080001

邮箱: houbin@cgws.com

相关研究

- 《数据中心业务表现强劲, 持续加大 AI 技术开拓力度》2023-08-30
- 《全球人工智能行业领军企业, AI 新时代推动公司业绩快速增长》2023-07-20

风险提示：供需错配风险；宏观经济环境风险；行业竞争风险；监管以及合规风险。

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万美元)

会计年度	FY 2023A	FY 2024A	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E
流动资产	23,073	44,345	107,192	195,717	307,683
现金	13,296	25,984	73,743	150,465	247,898
应收票据及应收账款	3,827	9,999	19,622	26,682	34,351
预付账款	791	3,080	3,831	5,210	6,707
存货	5,159	5,282	9,996	13,361	18,727
非流动资产	18,109	21,383	18,893	16,758	14,930
固定资产	3,807	3,914	2,527	541	-1,119
无形资产	1,676	1,112	927	741	556
其他非流动资产	12,626	16,357	15,440	15,476	15,493
资产总计	41,182	65,728	126,085	212,476	322,612
流动负债	6,563	10,631	14,264	19,066	26,723
短期借款	1,250	1,250	0	0	0
应付票据及应付账款	1,193	2,699	4,372	5,844	8,192
其他流动负债	4,120	6,682	9,891	13,221	18,532
非流动负债	12,518	12,119	12,119	12,119	12,119
长期借款	9,703	8,459	8,459	8,459	8,459
其他非流动负债	2,815	3,660	3,660	3,660	3,660
负债合计	19,081	22,750	26,383	31,185	38,842
资本公积	11,971	13,132	12,132	11,132	10,132
留存收益	10,128	29,844	86,568	168,157	270,636
归属母公司股东权益	22,101	42,978	99,702	181,291	283,770
负债和股东权益	41,182	65,728	126,085	212,476	322,612

现金流量表 (百万美元)

会计年度	FY 2023A	FY 2024A	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E
经营活动现金流	5641	28090	50237	79044	100547
净利润	4368	29760	59612	85741	107695
折旧摊销	1544	1508	655	373	100
财务费用	-5	-609	263	18	-287
其他经营现金流	-266	-2569	-10292	-7089	-6961
投资活动现金流	7375	-10566	1922	1849	1816
资本支出	-2354	-1914	-1835	-1762	-1729
其他投资现金流	9729	-8652	3757	3611	3545
筹资活动现金流	-11617	-13633	-4400	-4171	-4929
短期借款	1250	0	-1250	0	0
长期借款	-1243	-1244	0	0	0
其他筹资现金流	-11624	-12389	-3150	-4171	-4929
现金净增加额	1399	3891	47759	76722	97433

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万美元)

会计年度	FY 2023A	FY 2024A	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E
营业收入	26,974	60,922	122,953	167,191	215,242
营业成本	11,618	16,621	28,894	38,621	54,133
其他营业费用	1,353	0	2,056	2,795	3,599
销售和管理费用	2,440	2,654	6,271	7,524	9,686
研发费用	7,339	8,675	17,828	20,899	25,829
财务费用	-5	-609	263	18	-287
营业利润	4,229	33,581	67,641	97,334	122,282
其他非经营损益	-48	237	99	99	99
利润总额	4,181	33,818	67,740	97,433	122,380
所得税	-187	4,058	8,128	11,691	14,685
净利润	4,368	29,760	59,612	85,741	107,695
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	4,368	29,760	59,612	85,741	107,695
EBITDA	5,720	34,717	68,658	97,824	122,193
EPS (美元/股)	2	12	24	34	43

主要财务比率

会计年度	FY 2023A	FY 2024A	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E
成长能力					
营业收入 (%)	0.22	125.85	101.82	35.98	28.74
归属母公司净利润 (%)	-58.85	695.23	104.77	43.30	25.29
获利能力					
毛利率 (%)	56.93	72.72	76.50	76.90	74.85
净利率 (%)	16.19	48.85	48.48	51.28	50.03
ROE (%)	19.76	69.24	59.79	47.29	37.95
ROIC (%)	23.16	129.21	182.21	183.39	191.69
偿债能力					
资产负债率 (%)	46.33	34.61	20.92	14.68	12.04
净负债比率 (%)	-10.60	-37.87	-65.48	-78.33	-84.38
流动比率	3.52	4.17	7.51	10.27	11.51
速动比率	2.73	3.67	6.81	9.56	10.81
营运能力					
总资产周转率	0.65	0.93	0.98	0.79	0.67
应收账款周转率	7.05	6.09	6.27	6.27	6.27
每股指标 (美元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.75	11.90	23.84	34.30	43.08
每股经营现金流 (最新摊薄)	2.26	11.24	20.09	31.62	40.22
每股净资产 (最新摊薄)	8.84	17.19	39.88	72.52	113.51
估值比率					
P/E	386.17	56.68	28.30	19.67	15.66
P/B	76.32	39.25	16.92	9.30	5.94
EV/EBITDA	0.30	-0.25	9.08	12.53	14.79

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044

传真：86-10-88366686