

# Nvidia (NVDA-US)

-基本面強勢，直至2025年皆不見拐點

-Buy投資建議，目標價750美元

范翊揚

02/22/2024

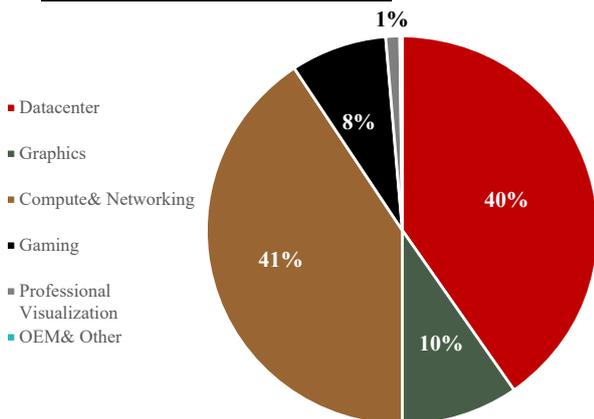
群益投顧



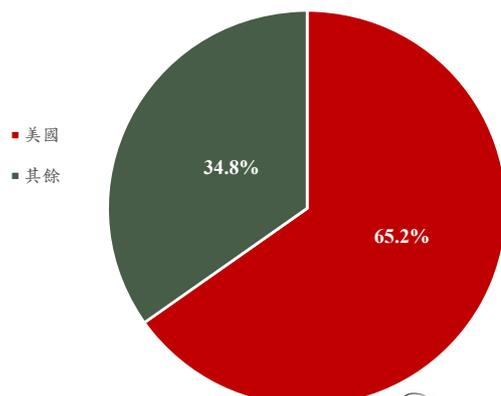
## Nvidia為全球GPU設計巨頭

- Nvidia是一家全球領先的圖形處理器單元(GPU)和人工智慧(AI)計算技術的設計公司，成立於1993年，總部位於美國加利福尼亞州。公司以其GPU產品線而聞名，產品被廣泛應用於遊戲、專業視頻和圖形加速、高性能計算和人工智慧領域，主要部門包括：圖像、數據中心、計算網絡、遊戲等。於01/22/1991公開上市，其交易代號為NVDA。

Nvidia部門營收佔比(%)



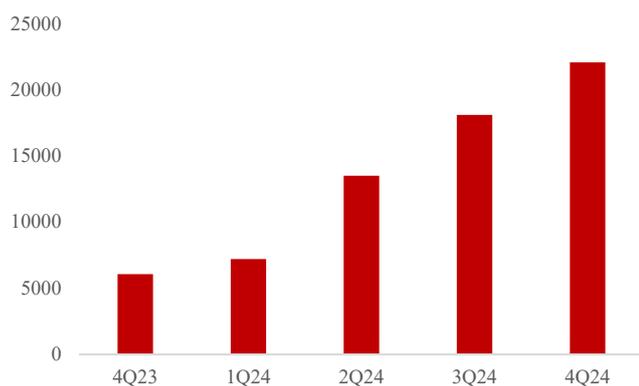
Nvidia地區營收佔比(%)



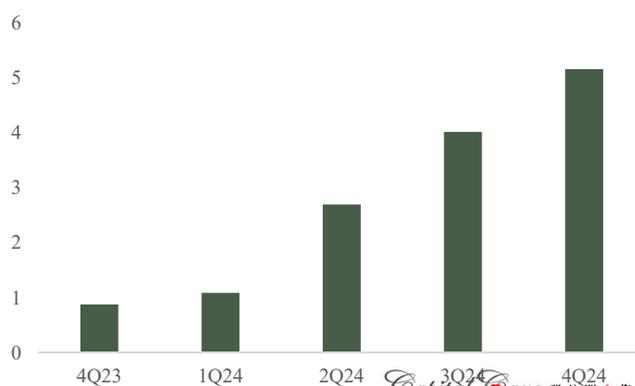
## FY4Q24再超預期

- FY4Q24營收 221億美元(YoY+265.3%)，高於預期204億美元。EPS 5.16美元，高於預期的 4.6美元。毛利率為76.3%，優於預期的75%。
- 依業務部門劃分，FY4Q24數據中心營收184億美元(YoY+409%)、遊戲營收28.6億美元(YoY+56%)、專業可視化營收4.6億美元(YoY+105%)、汽車營收2.8億美元(YoY-4%)。

Nvidia營收(百萬美元)



Nvidia EPS(美元)



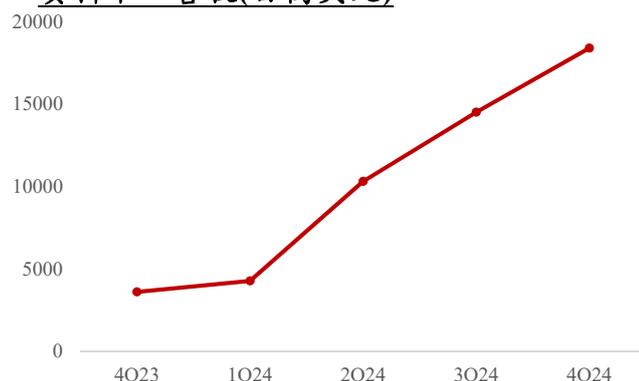
群益投顧 資料來源：Bloomberg，群益投顧預估彙整 3

Capital Care 群益關心您 台北·香港·上海

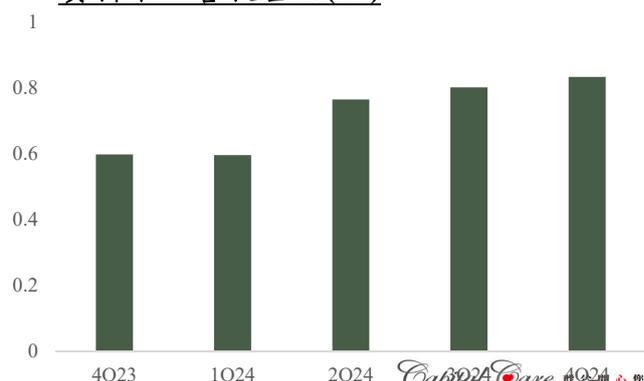
## 基本面直至2025年都見不到拐點

- 由財報指引觀察，科技巨頭全部皆預期2024年的資本支出增加，主要受AI投資的推動。
- Google在4Q23資本支出增加至110億美元(較3Q23的80億美元增長45%)，META 4Q23的資本支出為79億美元(較3Q23的68億美元增長16.2%)，並指引2024年的支出為300-370億美元。Microsoft在其FY2Q24的資本支出為115億美元(較FY1Q24的112億美元增長2.7%)。Amazon則預計2024年的資本支出將增長。

資料中心營收(百萬美元)



資料中心營收占比(%)



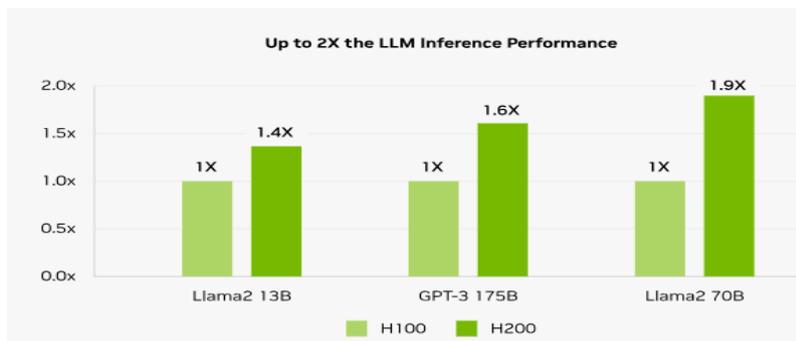
群益投顧 資料來源：Bloomberg、公司財報，群益投顧預估彙整

Capital Care 群益關心您 台北·香港·上海

## 資料中心一如既往，持續噴發

- FY4Q24數據中心營收184億美元(QoQ+27%; YoY+409%)，FY24數據中心收入為475億美元，是2023財年的三倍以上。數據中心業務持續受惠於Hopper GPU的驅動。
- 官方表示除中國外，所有地區的增長都很強勁。中國受美國政府在10/2023實施出口管制所影響，而儘管尚未獲得美出口許可，Nvidia已開始向中國市場運送替代產品。
- H200預計FY2Q25開始交貨，H200的推論性能是H100的兩倍。

### Nvidia H200效能



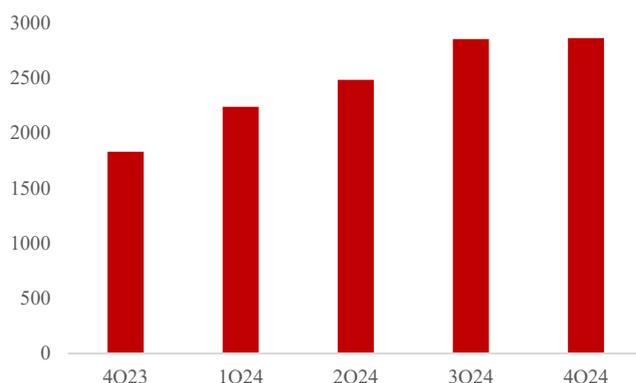
群益投顧 資料來源：Bloomberg、公司財報，群益投顧預估彙整

Capital Care 群益關心您  
台北 · 香港 · 上海

## 遊戲業務較上季持平

- FY4Q24遊戲營收為28.7億美元，(QoQ+0%; YoY+56%)。FY24營收達104.5億美元(YoY+15%)。
- 公司於去年CES展推出GeForce RTX 40 Super 系列GPU家族，售價從599美元起，目前銷售狀況良好。

### 遊戲營收(百萬美元)



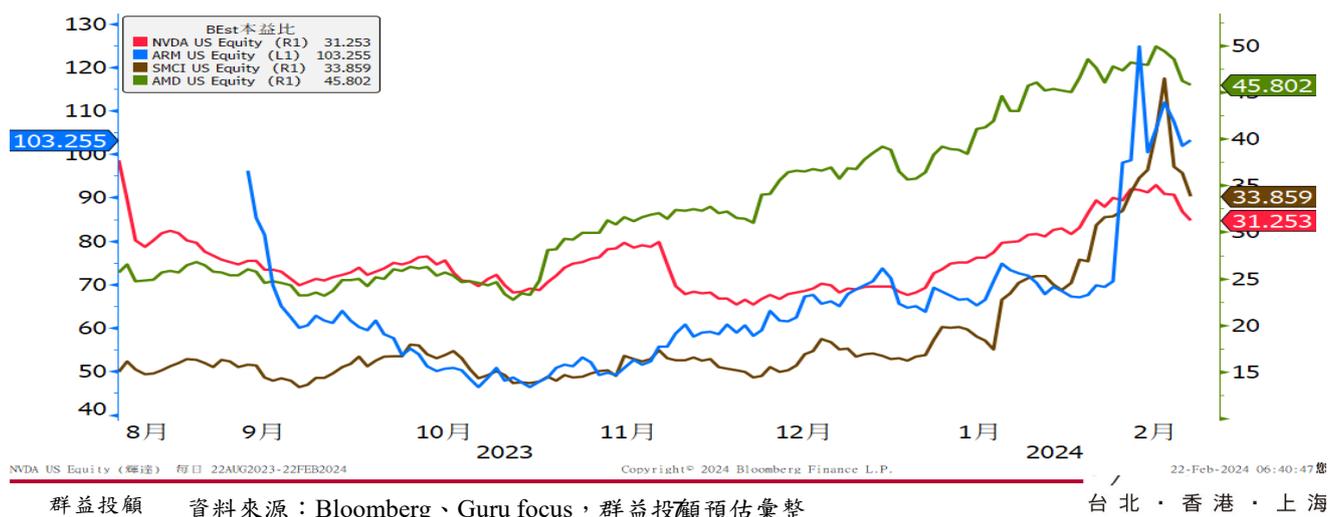
群益投顧 資料來源：Bloomberg、公司官網，群益投顧預估彙整

Capital Care 群益關心您  
台北 · 香港 · 上海

## 評價面屬合理，股價修正找買點

- 預期FY1Q25營收240億美元，預期數據中心營收將實現季節性增長，部分抵消了遊戲的季節性下降，毛利率為76.3%，與FY4Q24持平。
- 目前美股AI題材屬於風口，Nvidia基本面扎實，營收持續創高，且Nvidia評價相較於同業實屬合理，短期仍維持買進建議，目標價調升至750美元(約30倍2025年EPS)。

### AI類股預期本益比(Forward P/E)



## 投資評等及免責聲明

### 投資評等說明

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
中立(Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

### 免責聲明

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。