



图为今年3月英伟达在GPU技术大会上推出的Blackwell架构

英伟达的未来充满不确定性

本报记者 杨鹏岳

牵动全球科技市场的“英伟达时间”终于来临，然而，面对这家人工智能(AI)龙头股交出的成绩单，“华尔街”却笑不出来。美东时间8月28日盘后，英伟达(NVIDIA)公布了其2025财年第二财季(自然年2024年第二季度)财报：一方面，其第二财季在营收和净利润上表现要高于此前的市场预期；另一方面，财报发布后，英伟达股价先涨后跌，盘后一度跌超8%，受此影响，美股AI芯片股也在盘后集体下挫。不难看出，英伟达的未来依旧让业界“纠结”。

“成绩单”喜忧参半

英伟达财报显示，其在第二财季实现营收300亿美元，较去年同期增长122%；净利润165.99亿美元，同比增长168%。

关于此次财报，英伟达创始人兼首席执行官黄仁勋表示：“市场对Hopper的需求依然强劲，同时对Blackwell高度期待。借助加速计算和生成式AI，全球数据中心正在全力推进整个计算堆栈的现代化，英伟达实现了

创纪录的收入。”

这一表现虽然高于此前的市场预期，但似乎也并不意外。此前，华尔街分析师们给英伟达第二财季的普遍预期是营收约286亿美元，净利润约146亿美元。摩根士丹利曾在8月25日发布的研报中认为，本季英伟达财报大概率再度超预期，市场对于公司下季度营收指引预期也将再度提

高。高盛则预计，作为全球最受关注的股票，英伟达的这份财报可能会令其股价大幅波动9%以上。高盛表示，如果英伟达取得了稳健的季度增幅，并提供更强劲的前瞻性指引，它可能会让股市感到意外，并导致股价大幅上涨。然而，财报发布后，英伟达美股先涨后跌，盘后曾一度跌超8%。

目前，在标普500指数中，英伟达市值排名第二，权重约为6.5%，其业绩波动随时将在市场中激起不小的浪花。

度同比增速呈三位数增长，但其增长态势已经大幅放缓，此前英伟达连续3个季度财报均超过200%，如今第二季度又以122%的成绩回到了去年同期水平。其次，从未来预期看，英伟达预计第三财季营收325亿美元，上下浮动2%，高于市场的平均预期319亿美元，但低于379亿美元的最高预期；英伟达预计其全年毛利率将达到70%左右，低于市场预期的76.4%全年毛利率。此外，英伟达宣布已批准价值500亿美元的股票回购计划，这一被视为“安抚”投资者的举动似乎并不见效，令其盘后大跌。

目前，英伟达的主要收入来源于GPU产品，包括AI芯片在内的数据中心业务占英伟达Q2营收的88%。

相影响。

另一方面，英伟达所面临的行业竞争愈加激烈。目前，英伟达的主要收入来源于GPU产品，最新财季显示，包括AI芯片在内的数据中心业务占英伟达Q2营收的88%。

AI板块对于英伟达是未来发展的巨大引擎，也是未来风险最大的地方，在其全速奔赴该领域时，竞争对手也虎视眈眈。8月初，据美国《信息》杂志报道，美国司法部对英伟达启动反垄断调查，主要因为英伟达竞争对手投诉，英伟达在出售人工智能芯片时可能滥用其市场支配地位。除此之外，其潜在客户也存在变数。英伟达Blackwell发布两个月后，谷歌也发布了其第六代TPU(Trillium TPU)。8月，苹果在一篇论文中披露，苹果并没有采用常见的英伟达H100等GPU，而是选了“老对手”谷歌的TPU，训练Apple Intelligence的基础模型。

目前，在标普500指数中，英伟达市值排名第二，权重约为6.5%，其业绩波动随时将在市场中激起不小的浪花。以早期押注特斯拉和亚马逊等公司而闻名的著名投资人詹姆斯·安德森(James Anderson)曾在采访中表示，英伟达在未来十年内市值可能达到50万亿美元，这一数字超过了当前标准普尔500指数所有公司的总市值。

从最新财报看，英伟达的“好成绩”中同样也存在着不确定性。

首先，从营收看，英伟达已连续5个季

为何会出现这种反差？

刚度过其“三十而立”之年的英伟达于1999年挂牌上市，2001年其年度收入达10亿美元，成为美国发展最快的半导体公司，被纳入纳斯达克100指数和标准普尔500指数。

近年来，英伟达开启“狂飙模式”：2020年7月首次市值超越英特尔，2023年5月成为首家市值达1万亿美元的芯片企业，2024年2月市值超越谷歌母公司Alphabet，6月市值突破3万亿美元，超越苹果成为全球市值第二高的公司，仅次于微软。

盛宴之下变数犹存

在AI浪潮之下，英伟达顶着“人工智能第一股”的光环迅速成为全球焦点并被业界寄予厚望，但面对未来，英伟达的变数犹存。

“我们将和合作伙伴一起，让世界开始加速计算。”今年3月19日，黄仁勋在年度盛会GTC(GPU技术大会)上隆重宣布，将推出用于万亿参数级生成式AI的NVIDIA Blackwell架构。搭载Blackwell技术，英伟达将推出B200和GB200系列芯片。黄仁勋称，微软Azure、AWS、谷歌云等一众科技巨头都是Blackwell架构的首批用户。这一消息为本已火热的AI行业再添一把火，同时也将英伟达市值推向最高潮。

整整三个月后，英伟达在6月19日的总市值达3.335万亿美元，超越微软和苹果，首次成为全球市值最高的上市公司。然而不到一周内，英伟达市值又连续三个交易日内收跌，累计跌幅近13%，市值蒸发约4300亿美元。有分析认为，包括黄仁勋在内的多位

英伟达高管减持套现是其股价重挫的主要原因之一。

英伟达动荡的企业估值，投射出市场对其未来不确定性的担忧，毕竟资本的狂欢与产业的发展并不同频。当James Anderson将英伟达未来十年内最高市值预测为50万亿美元时，他同时也强调：“前提是人工智能能为客户服务，并且英伟达的领先地位不会改变。”显然，这其中存在很多变数。

一方面，AI之风吹起的估值泡沫有破裂的风险。AI基础设施建设需要高额资本投入，但谷歌、微软等热门企业不及预期的财报表现，让迟迟看不到回报的投资者深感焦虑。另外，“难落地”是行业面临的重大难题，一些门槛较高的AI场景应用研发周期长、成本高，短期内难以变现，往往会呈现半路“夭折”的困境，而AI技术在工业场景中的应用尚处在初级发展阶段。作为龙头股，英伟达与整个AI行业的发展互为依存、互

2024年Q2全球晶圆代工营收同比增长23%

本报讯 市场调研机构Counterpoint Research近日发布的《晶圆代工季度追踪》报告称，2024年第二季度全球晶圆代工行业收入环比增长约9%，同比增长23%。

Counterpoint指出，代工营收环比增长主要得益于强劲的AI需求。CoWoS供应仍然紧张，未来专注于CoWoS-L的产能扩张具有潜在的上升空间。

另外，非人工智能需求复苏进展缓慢，预计2024年第三季度智能手机旺季表现不尽如人意，汽车和工业需求复苏也将延迟。

Counterpoint称，中国大陆的晶圆代工和半导体市场复苏速度快于全球同行。中芯国际和华虹等中国大陆晶圆代工厂商公布了强劲的季度业绩和积极的指引，他们比全球成熟节点晶圆代工厂商更早触底，整体利用率已恢复至80%以上，因为中国大陆的晶圆厂客户更早进入库存调整阶段。

受人工智能加速器需求持续强劲增长的推动，台积电2024年第二季度的季度营收略超预期。因此，台积电进一步将其年度营收预期从之前的20%中低段上调至20%中段。此外，台积电预计，到2025年年底或2026年年初，人工智能加速器的供需平衡将保持紧张。该公司还计划在2025年将其CoWoS产能至少再翻一番，以满足客户对人工智能的强劲需求。此外，Counterpoint认为，2025年3nm和5/4nm等先进节点的价格上涨可能性很高。

三星工厂的收入环比增长主要由于智能手机的库存预建和补货，在2024年第二季度以13%的市场份额保持第二的位置。该公司继续专注于为先进节点争取更多的移动和AI/HPC客户，并预计其年收入增长将超过行业增长。

中芯国际的季度业绩表现强劲，该公司为第三季度提供了强于预期的指引，这得益于中国大陆需求持续复苏，包括CIS、PMIC、物联网、TDDI和LDDIC应用。中芯国际的12英寸需求正在改善，随着中国大陆晶圆厂客户的库存补充范围扩大，预计综合ASP(平均销售价格)将上涨。该公司对其年度收入增长持谨慎乐观态度，预计未来利用率将健康上升。

联电季度业绩增长强劲，主要得益于有利的汇率和严格的定价能力带来的利润率改善。该公司预计2024年第三季度将实现中位数环比增长。联电的战略是专注于22nm HV(高压)和55nm RF SOI/BCD等专业技术，并减少对LD-DIC和NOR闪存等商品化领域的投资，预计将支持稳定的定价和长期增长。

格芯的季度业绩表现稳健。受新设计订单增加的推动，尽管市场充满挑战，但该公司的汽车业务仍环比增长。该公司还看到智能手机市场的库存正在恢复正常，通信和物联网市场的需求也趋于稳定。格芯的业绩指引表明其整体业务正在温和复苏，这与联电等其他非中国大陆成熟节点代工厂的趋势相呼应。

Counterpoint分析师Adam Chang表示：“2024年第二季度，全球代工行业表现出韧性，大部分增长主要由强劲的AI需求和智能手机库存补充推动。整个半导体行业的需求复苏进展不均衡。虽然AI半导体等前沿应用正在经历强劲增长，但传统半导体的复苏速度较慢。由于早期的库存调整和当地晶圆厂客户增加补货，中国大陆代工厂的反弹速度更快。相比之下，非中国大陆代工厂的复苏则更为缓慢。”

(艾西)

2024年全球云端AI芯片市场规模将达563亿美元

本报讯 位于美国得克萨斯州奥斯汀的研究机构Futurum的最新数据显示，2024年，数据中心AI应用的处理器和加速器总市场规模将达到563亿美元，相比2023年的377亿美元的市场规模，同比增长49.3%。在未来5年内，该市场将实现29.7%的复合增长率，即到2026年市场规模将达到984亿美元，到2028年将达到1383亿美元。

Futurum将AI数据中心处理器市场分为四类：CPU、GPU、被称为XPU的专用加速器，以及由谷歌、AWS(亚马逊云)和微软等公司自研的云端AI加速器。

从这四类AI数据中心处理器2023年的市场份额占比来看，CPU份额为20.5%、GPU份额为73.5%、XPU和云服务厂商的自研定制芯片各占3%。

Futurum预计，面向AI数据中心的CPU市场规模在未来5年将保持28%的复合增长率，将从2023年的77亿美元增长到2028年的260亿美元。在2023年，英伟达拥有37%的市场份额，其次是英特尔，市场份额为23%。

面向AI数据中心的CPU市场规模

在未来5年的年复合增长率将达30%，将从2023年的280亿美元增长到2028年的1020亿美元。英伟达占据了AI GPU市场92%的市场份额。

面向AI数据中心的XPU市场规模在未来5年的年复合增长率为31%，将从2023年的10亿美元增长到2028年的37亿美元。

而云服务厂商自研的云端AI加速器未来5年的年复合增长率将达35%，将从2023年的13亿美元增长到2028年的60亿美元。

按地理位置划分，北美在AI处理器及加速器市场上占据主导地位，在2023年占据了55%的市场份额。欧洲、中东和非洲(EMEA)和亚太地区(APAC)紧随其后，成为重要的市场，而拉丁美洲则是一个具有巨大增长潜力的发展中地区。

在AI数据中心处理器应用方面，视觉和音频分析是2023年最大的用例。Futurum预测，到2028年，排名前三的用例将是视觉和音频分析、模拟和建模，以及文本生成、分析和摘要。

(汇文)

2024年先进封装设备销售额同比增长将超过10%

本报讯 8月28日，市场研究机构TrendForce最新发布的报告指出，受益于全球AI服务器市场逐年高速增长、各大半导体厂持续提高先进封装产能，2024年全球先进封装设备销售年增长率有望超过10%，2025年更有望突破20%。

TrendForce表示，AI服务器需求带动Info、CoWoS、SoIC等各种先进封装发展，芯片市场发展自此进入不同世代。先进封装新建厂案已在全世界展开，如台积电持续在中国台湾竹南、台中、嘉义和台南等地扩充先进封装产能，英特尔也在美国墨西哥州和马来西亚居林、檳城相同布局。三星、SK海力士和美光等DRAM厂商，也有在美国、韩国、新加坡和中国台湾等国家和地区展开HBM封装新建厂计划。

TrendForce分析称，先进封装设备含

电镀机、固晶机、塑封机、减薄机、植球机、切片机、固化烤箱、打标机等。先进制程机台因技术门槛高、研发投入金额大，由美、日、欧大厂把持已久，后段先进封装设备供应链门槛较低，加上台积电等一线晶圆代工厂计划性培植本土业者，降低成本并建立互信本地供应链，先进封装将成为中国台湾封装设备厂的营运动能。

此外，中国台湾也有不少设备制造商本就专注先进封装设备领域，持续培养机械加工人才，有利切入先进封装设备开发。对中国台湾厂商而言，能否配合先进封装设备市场成长而扩充产能，是运营增长关键。各大半导体厂陆续提高先进封装产能，中国台湾封装设备业者除了与一线晶圆代工厂、OSAT合作练兵，也有机会往海外市场迈进。(吉文)