



特斯拉、谷歌等科技龙头陆续披露三季报

2024年10月30日

概览【10.18-最新】

- **股指动态：**美股科技小幅上涨，港股、中概股科技及A股计算机回调。标普500指数-0.96%，纳斯达克综合指数+0.16%，费城半导体指数+0.08%；TAMAMA科技指数+1.62%；纳斯达克中国金龙指数-0.52%；恒生科技指数-1.37%；计算机-0.78%。
- **个股表现：**特斯拉周内涨超 21.97%，热门科技股大部分下跌。据统计，相比10月18日收盘价，10月25日盘后，苹果合计-1.53%，英伟达+2.57%，特斯拉+21.97%，谷歌+1.13%，亚马逊-0.61%，META-0.56%，微软+2.39%，ARM-6.06%，英特尔-0.40%，高通-0.38%，AMD+0.17%。
- **10年期国债及汇率：**10月25日，美国10年期国债利率为4.25%，相较18日累计上升17bps；10月25日，美元兑人民币中间价报7.11；较10月18日价累计调升184个基点。
- **核心观点：**

1) 特斯拉披露 FY2024Q3 业绩报告，公司单季度实现总营收 251.82 亿美元 (YoY+7.85%)，实现净利润 21.83 亿美元 (YoY+16.84%)，受原材料、运输和材料成本的下降，及公司持续实施降本增效，毛利率显著提升至 19.8%；自由现金流扭转上半年负值，同比大幅改善。细分收入方面，储能业务受产能释放影响持续高增 (YoY+52.4%)，汽车产量和交付量同比增长，三季度 FSD 计提收入 3.26 亿美元。**我们认为，特斯拉未来业绩增长点主要包括：1) 储能板块产能、装机量不断爬升，部署量有望持续大幅增长；2) 2025 年上半年将推出的低价车型，公司预期明年汽车交付量有望同比增长 20-30%；3) FSD 持续迭代中 v13 即将发布，Robotaxi 仍处早期阶段，新增长曲线推进需待政策落地；4) 利润方面，碳积分利润贡献稳定，本季度共获得 7.39 亿美元碳信用额度收入利润，考虑增长幅度受限问题，不纳入未来边际变化考虑中。**

2) 谷歌母公司 Alphabet 披露 FY2024Q3 业绩报告，第三季度营收达 882.68 亿美元 (YoY+ 15.09%)，净利润达 263.01 亿美元 (YoY+33.58%)。公司在 AI 和基础设施研究上的大量投资正在取得回报，尤其是在搜索和云服务方面，搜索业务收入 493.85 亿美元 (YoY+ 12.17%)；YouTube 广告收入达到 89.21 亿美元 (YoY+12.19%)，谷歌云业务收入达到 113.53 亿美元 (YoY+34.98%)，增长强劲。Alphabet 继续“重新设计成本基础”，以保持竞争力，过去一年中通过多轮裁员，员工人数减少了 1,112 人，降至 181,269 人。**公司预计第四季度的资本支出将与第三季度相似，大约为 130 亿美元。预计 2025 年仍将增加资本支出，但增幅可能小于 2024 年，具体细节将在第四季度的电话会议中提供。**

- **风险提示：**技术迭代不及预期风险；科技巨头竞争加剧风险；法律监管风险；供应链风险；下游需求不及预期风险。

计算机行业

推荐 维持评级

分析师

吴砚靖

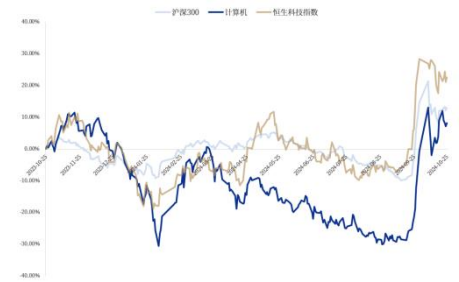
☎: 010-66568589

✉: wuyanqing@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519070001

国内表现

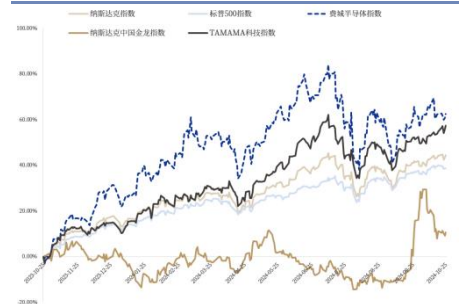
2024-10-30



资料来源：中国银河证券研究院

全球行情

2024-10-30



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河计算机】全球科技动态追踪_降息改善流动性，重视港股科技投资机会

【银河计算机】全球科技动态追踪_英伟达业绩指引未及预期，收入增速放缓

【银河计算机】全球科技动态追踪_Meta发布Sapiens视觉模型，落地场景广阔

目录

Catalog

一、全球市场表现	3
(一) 股市动态	3
(二) 债市及汇率情况	3
(三) 重点科技股表现	3
二、行业要闻	4
(一) 算力及终端	4
(二) 大模型及云应用	5
三、个股财报点评	6
(一) 特斯拉储能业务持续高增, FSD 及 Robotaxi 待政策落地	6
(二) 谷歌营收净利双增长, 云板块高增, AI 深度整合	7
四、风险提示	8

一、全球市场表现

(一) 股市动态

美股科技小幅上涨，港股、中概股科技及 A 股计算机回调。标普 500 指数-0.96%，纳斯达克综合指数+0.16%，费城半导体指数+0.08%；TAMAMA 科技指数+1.62%；纳斯达克中国金龙指数-0.52%；恒生科技指数-1.37%；计算机-0.78%。

表1: 主要股指周变动

指数代码	指数简称	涨跌幅%					市盈率 PE (TTM)
		[10.18-10.25]周	[10.11-10.18]周	九月	本年度	2023	
SPX.GI	标普500指数	-0.96	0.85	0.79	21.77	24.23	28.69
IXIC.GI	纳斯达克指数	0.16	0.80	1.81	23.36	43.42	44.15
SOX.GI	费城半导体指数	0.08	-2.39	0.77	24.84	64.90	52.29
8884057.WI	TAMAMA科技指数	1.62	1.34	3.20	37.64	67.81	37.54
HXC.GI	纳斯达克中国金龙指数	-0.52	-7.66	-4.74	6.91	-3.39	25.95
HSTECH.HI	恒生科技指数	-1.37	-2.86	-3.74	21.51	-8.83	25.19
CI005027.WI	计算机	-0.78	11.15	11.12	8.21	8.90	111.05

资料来源: WIND, 中国银河证券研究院

(二) 债市及汇率情况

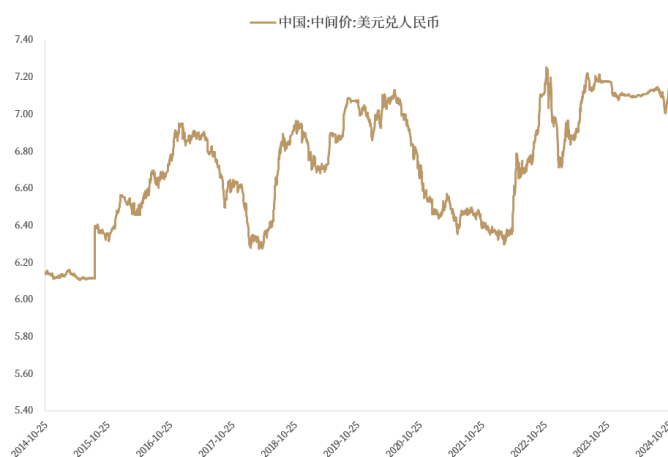
10月25日，美国10年期国债利率为4.25%，相较18日累计上升17bps；10月25日，美元兑人民币中间价报7.11；较10月18日价累计调升184个基点。

图1: 美债收益率 (10年期)



资料来源: WIND, 中国银河证券研究院

图2: 美元兑人民币汇率 (中间价)



资料来源: WIND, 中国银河证券研究院

(三) 重点科技股表现

特斯拉周内涨超21.97%，热门科技股大部分下跌。据统计，相比10月18日收盘价，10月25日盘后，苹果合计-1.53%，英伟达+2.57%，特斯拉+21.97%，谷歌+1.13%，亚马逊-0.61%，

META-0.56%，微软+2.39%，ARM-6.06%，英特尔-0.40%，高通-0.38%，AMD+0.17%。

表2：重点公司周数据

所属板块	地区	证券代码	公司名称	股价 (美元/港元/新台币)		区间涨跌幅 (%)	总市值 (亿美元/亿港元/亿新台币)	市销率 PS (TTM)	市盈率 PE (TTM)	PE(2022)	PE(2023)	PE(2024E)
				[2024-10-18]	[2024-10-25]							
算力及终端	美股	AAPL.O	苹果(Apple)	235.00	231.41	-1.53	35,183.89	9.12	34.51	20.71	30.87	34.42
		NVDA.O	英伟达(NVIDIA)	138.00	141.54	2.57	34,719.76	36.05	65.50	36.86	280.04	0.00
		TSLA.O	特斯拉(TESLA)	220.70	269.19	21.97	8,641.16	8.89	68.03	30.98	52.67	113.44
		HPQ.N	惠普(HP)	37.28	36.88	-1.07	355.42	0.67	12.50	8.24	9.14	0.00
		CSCO.O	思科(CISCO)	56.76	55.74	-1.80	2,221.81	4.13	21.53	16.57	16.28	0.00
		ASML.O	阿斯麦	723.26	711.70	-1.60	2,808.29	9.70	36.75	36.70	34.34	35.14
		AMD.O	超威半导体(AMD)	155.97	156.23	0.17	2,528.55	10.86	186.75	79.12	278.85	88.13
		INTC.O	英特尔(INTEL)	22.77	22.68	-0.40	969.80	1.76	99.47	13.61	125.43	-2835.00
		QCOM.O	高通(QUALCOMM)	170.92	170.27	-0.38	1,896.81	5.08	21.77	9.51	22.36	19.27
		ARM.O	ARM	153.03	143.75	-6.06	1,506.50	43.08	355.31	0.00	147.03	0.00
		ON.O	安森美半导体 (ON SEMICONDUCTOR)	68.49	71.25	4.03	305.20	3.91	15.76	14.18	16.47	16.38
		互联网	港股	0909.HK	明源云	2.81	2.53	-9.96	49.56	2.80	-11.98	-10.65
9698.HK	万国数据-SW			22.20	20.55	-7.43	313.27	2.72	-6.79	-21.99	-2.92	-29.58
1686.HK	新意网集团			3.91	3.93	0.51	91.92	3.43	10.13	11.66	7.98	18.35
2330.TW	台积电			1,085.00	1,065.00	-1.84	337,573.23	10.42	26.29	11.71	18.05	23.98
2454.TW	联发科			1,305.00	1,315.00	0.77	21,136.45	4.25	20.85	8.46	21.09	0.00
GOOGL.O	谷歌(ALPHABET)-A			163.42	165.27	1.13	20,440.80	6.20	23.21	19.04	23.69	21.63
AMZN.O	亚马逊(AMAZON)			188.99	187.83	-0.61	19,713.82	3.26	44.38	-314.82	51.61	42.89
META.O	脸书 (META PLATFORMS)			576.47	573.25	-0.56	14,502.17	9.68	28.20	13.75	23.27	27.36
NFLX.O	奈飞(NETFLIX)			763.89	754.68	-1.21	3,225.94	8.58	41.46	29.21	39.40	38.56
PDD.O	拼多多			124.62	122.47	-1.73	1,700.83	3.55	12.27	22.77	22.94	10.29
NTES.O	网易			82.42	79.74	-3.25	512.01	3.42	12.67	16.34	14.46	12.01
软件及应用	美股			BIDU.O	百度	94.39	89.79	-4.87	314.29	1.66	11.10	36.42
		TCOM.O	携程网	61.25	61.85	0.98	425.26	6.18	21.43	116.72	17.58	20.47
		BABA.N	阿里巴巴	102.43	97.42	-4.89	2,351.29	1.75	23.86	23.78	18.64	0.00
		9988.HK	阿里巴巴-SW	100.50	95.35	-5.12	18,268.91	1.75	23.93	23.80	18.53	0.00
		0700.HK	腾讯控股	430.80	421.00	-2.27	39,067.19	5.66	23.35	15.17	21.90	19.88
		80700.HK	腾讯控股-R	393.00	386.60	-1.63	35,744.92	5.69	23.49	0.00	21.86	19.97
		9999.HK	网易-S	130.60	123.90	-5.13	3,978.16	3.40	12.60	16.52	13.96	12.05
		9888.HK	百度集团-SW	93.30	87.05	-6.70	2,441.94	1.65	11.02	36.49	14.48	11.22
		89888.HK	百度集团-SWR	85.50	80.10	-6.32	2,234.28	1.67	11.11	0.00	14.50	11.26
		1024.HK	快手-W	47.80	45.90	-3.97	1,981.03	1.49	13.02	-19.96	32.60	12.62
		81024.HK	快手-WR	43.80	42.05	-4.00	1,812.57	1.50	13.07	0.00	32.58	12.62
		9626.HK	哔哩哔哩-W	163.70	159.00	-2.87	669.81	2.55	-15.26	-8.90	-7.41	-44.18
2518.HK	汽车之家-S	59.70	55.45	-7.12	282.46	3.53	13.67	14.79	12.86	13.80		
9898.HK	微博-SW	73.60	72.95	-0.88	177.50	1.31	7.06	52.13	7.52	7.28		
软件及应用	港股	MSFT.O	微软(MICROSOFT)	418.16	428.15	2.39	31,830.54	12.99	36.12	24.58	38.62	0.00
		SNOW.N	SNOWFLAKE	119.54	116.04	-2.93	388.97	12.13	-38.23	-67.89	-82.25	0.00
		ORCL.N	甲骨文(ORACLE)	174.69	173.52	-0.67	4,808.35	8.93	43.81	32.81	34.08	0.00
		CRM.N	赛富时(SALESFORCE)	292.94	290.46	-0.85	2,814.56	7.72	49.97	91.82	1224.61	0.00
		ADBE.O	奥多比(ADOBE)	494.90	483.72	-2.26	2,129.34	10.17	39.73	32.69	50.01	38.24
		INTU.O	财捷(INTUIT)	613.29	609.27	-0.66	1,707.74	10.49	57.64	52.92	73.39	0.00
		SNPS.O	新思科技(SYNOPSYS)	507.03	501.58	-1.07	770.50	11.88	51.42	49.43	63.63	52.09
		CDNS.O	铿腾电子(CADENCE)	258.52	257.30	-0.47	704.54	16.93	66.76	51.91	71.17	0.00
		ADSK.O	欧特克(AUTODESK)	292.99	286.04	-2.37	614.99	10.59	58.18	81.13	63.29	0.00
		U.N	Unity	22.11	19.72	-10.81	78.26	3.79	-9.86	-9.34	-18.90	-11.49
		0020.HK	商汤-W	1.66	1.60	-3.61	562.28	13.82	-8.89	-10.98	-5.46	-12.99
		80020.HK	商汤-WR	1.53	1.47	-3.92	514.46	13.91	-8.95	0.00	-5.46	-13.10
3888.HK	金山软件	26.95	27.45	1.86	366.76	3.72	36.71	-5.25	61.69	27.14		
0268.HK	金蝶国际	9.15	8.16	-10.82	292.60	4.40	-185.19	-133.49	-178.41	-469.36		
9878.HK	汇通达网络	19.18	19.42	1.25	109.25	0.14	30.38	70.68	34.57	22.31		
3650.HK	KEEP	6.17	6.35	2.92	33.38	1.39	-12.06	0.00	6.00	-10.44		
0354.HK	中国软件国际	6.40	5.80	-9.38	158.46	0.86	22.32	24.18	22.39	19.84		
1357.HK	美图公司	2.63	2.44	-7.22	110.66	3.32	22.24	57.75	38.62	18.30		
3896.HK	金山云	1.55	1.42	-8.39	54.04	0.70	-2.77	-2.69	-3.18	-4.16		
2013.HK	微盟集团	1.70	1.58	-7.06	48.62	2.35	-5.18	-8.29	-9.62	-17.93		
1675.HK	亚信科技	5.39	5.30	-1.67	49.57	0.60	17.55	13.73	13.69	7.69		
2121.HK	创新奇智	4.49	4.43	-1.34	25.03	1.63	-3.92	-31.65	-8.15	-7.58		
2400.HK	心动公司	21.20	21.80	2.83	106.95	2.53	306.28	-16.75	-53.48	15.94		
0777.HK	网龙	10.46	10.36	-0.96	55.04	0.74	11.16	9.71	10.84	0.00		

资料来源：WIND，中国银河证券研究院

二、行业要闻

(一) 算力及终端

【AMD 锐龙 7 9800X3D 处理器曝光：测试显示单核性能提升 22%，多核提升 20%】

AMD 锐龙 7 9800X3D 处理器在 GeekBench 6 的测试中表现出色，其单核性能比 7800X3D 快

22%，多核性能则快 20%。这款处理器采用 AMD 的 3D V-Cache 技术，拥有 8 个核心和 16 个线程，配备 32MB 的 L3 缓存和 64MB 堆叠 SRAM，总共达到 96MB 的 L3 缓存和 8MB 的 L2 缓存。Ryzen 7 9800X3D 的基础时钟频率为 4.7GHz，加速时钟频率可达 5.2GHz。在 Cinebench R23 跑分中，多核成绩比 7800X3D 快 35%，单核成绩快 25%。此外，该处理器还展现优异的超频能力，所有核心的频率可达到 5.6 GHz。游戏性能方面，比 7800X3D 提升 8%，多线程工作负载性能提升 15%。

【高通发布骁龙 8 至尊版移动平台】

北京时间 10 月 22 日，高通公司在其年度技术峰会上推出新一代移动端系统级芯片——骁龙 8 至尊版移动平台，该平台强调 AI 性能的提升。采用高通的第二代 Oryon CPU、Adreno GPU 和 Hexagon 神经网络处理器（NPU），提供更快的运行速度和更高的性能，同时降低功耗。骁龙 8 至尊版移动平台能够为用户带来个性化的、多模态的生成式 AI 应用体验，增强照片和视频处理功能，并提升游戏体验。骁龙 8 至尊版移动平台的 AI 性能显著增强，Hexagon NPU 支持 INT4、INT8、INT16 和 FP16 精度，能利用大型语言模型（LLMs）和大型动作模型（LAMs），支持全球最大的生成 AI 生态系统。该平台的 AI 性能提升，使智能手机能够更加智能化地理解和预测用户需求，实现以用户为中心的智能服务。

（二）大模型及云应用

【Microsoft AI 发布 OmniParser 模型：提升多模态 AI 代理系统性能】

Microsoft AI 在 HuggingFace 上发布 OmniParser 模型，是一个创新的屏幕解析工具，能够将用户界面的屏幕截图转换成结构化数据。OmniParser 专门设计用于提高基于大型语言模型（如 GPT-4V）的 UI 代理系统的性能，通过准确识别可交互图标和理解截图元素的语义，增强代理执行任务的能力。该模型在多个基准测试中提升操作的精确度和代理的性能，而且无需依赖额外信息如 HTML 或视图层次结构，独立地从视觉截图中提取必要数据，主要功能包括解析 UI 截图、识别可交互区域、提取功能语义、增强代理性能、跨平台应用，并且无需额外信息。技术原理涉及构建专用数据集、对检测和描述模型进行微调、使用 YOLOv8 和 BLIP-v2 模型、集成 OCR 模块、形成结构化的形成结构化的 DOM，以及行动预测。OmniParser 的应用场景广泛，包括自动化软件测试、虚拟助手、辅助技术、用户界面设计验证和跨平台应用开发。

【Meta AI 发布 Llama 3.2 新量化版本：推理速度提升 2-4 倍，模型尺寸减少 56%，功耗降低】

Meta AI 于 10 月 24 日发布 Llama 3.2（1B 和 3B）的新量化版本，将模型的推理速度提高 2-4 倍，同时将模型尺寸减少 56%，使得这些模型更加适合在资源受限的环境中运行，如移动设备和边缘计算设备。量化后的模型在保持与原始 Llama BF16 版本几乎相同的精度的同时，RAM 使用量平均减少 41%，并且降低功耗。这些量化模型采用量化感知训练（QAT）和后训练量化（SpinQuant）两种方法，其中 QAT 更重视模型的准确性，而 SpinQuant 更强调模型的可移植性。此外，尽管量化后的 Llama 3.2 1B 和 3B 模型仅支持 8000 个 Token 的上下文，但基准测试结果显示，这些量化版本的性能与原来的 Llama BF16 版本相差不远。

三、个股财报点评

(一) 特斯拉储能业务持续高增，FSD 及 Robotaxi 待政策落地

特斯拉披露 FY2024Q3 业绩报告，公司单季度实现总营收 251.82 亿美元 (YoY+7.85%)，Non-GAAP 归母净利润 25.05 亿美元 (YoY+8.07%)，公司实现净利润 21.83 亿美元 (YoY+16.84%)。收入上升主要系车辆生产成本降低、FSD 与汽车积分收入计提贡献、以及储能业务增长影响。利润方面，本季度特斯拉共获得 7.39 亿美元碳信用额度收入利润，考虑这部分增长幅度受限问题，不纳入未来边际变化考虑中。

细分收入方面，储能业务持续高增，FSD 计提收入 3.26 亿美元。汽车板块收入为 200.16 亿美元 (YoY+1.99%)，汽车产量和交付量同比增长，24Q3 生产近 47 万辆汽车 (YoY+9%)，汽车交付 46.3 万辆 (YoY+6%)，其中 Model Y 和 Model 3 的合计交付量达 44 万辆；三季度计提 FSD 收入为 3.26 亿美元。储能发电板块收入为 23.76 亿美元 (YoY+52.4%)，主要受产能释放影响，Lathrop 工厂周产能达 200 台 Megapack，年化产能 40GWh，储能装机量大幅增长 75%，达到 6.9GWh，预计第四季度储能部署量将环比增长，全年部署量同比增长超 100%；其他服务收入 27.9 亿美元 (YoY+28.81%)。

毛利率方面，受原材料、运输和材料成本的下降，及公司持续实施的降本增效措施，公司整体毛利率至 19.8% (YoY+1.95pcts)。其中，储能发电板块的毛利率至 30.5% (YoY+6.1pcts)，高于市场预期并创历史新高；单车制造成本降至历史最低水平 3.5 万美元，剔除碳积分影响 24Q3 汽车毛利率升至 17.1%，环比+2.4pcts；Cybertruck 毛利率在本季度首次转正。

现金流方面，第三季度公司的现金流状况显著改善。运营现金流增至 63 亿美元，自由现金流达 27 亿美元 (YoY+223%)，扭转上半年负值。现金及投资额增加 20 亿美元，总额达 336 亿美元。

公司于 FY2024Q3 业绩会及 10 月 10 日召开的 We, Robot 发布会上表示：1) 特斯拉将推出价格更经济实惠的车型，预计在 2025 年上半年发布，定价低于 3 万美元，新车型将配备人工智能技术。目前汽车周产量约为 35000 台，预计 2024 年汽车交付量将维持增长；2) FSD 累计里程超过 20 亿英里，v12 版本超过 10 亿英里，FSD v13 即将发布，V13 的两次干预之间的里程数将提高 5-6 倍，公司将再次开放 30 天免费试用期以推广 FSD；3) 三季度 AI 训练计算量增长超 75%，特斯拉在德州工厂部署了 2.9 万张英伟达 H100 集群并进行了训练，预计到本月底将在德州进一步部署 5 万个 GPU 的算力，已经开始提前使用位于奥斯汀超级工厂的 GPU 集群；4) Megapack 装机量达到 200 套/周，40GWh/年，在上海的第二家 megapack 工厂将在 2025Q1 投入生产，届时年产能将达到 20GWh；5) 下一代人形机器人 Optimus 自由度翻倍至 22 个，更具人类特征，2025 上半年将迎来低价车新品周期，Cybercab 计划于 2026 年量产，年产量目标 200 万辆。2025E 关注 FSD 业务及新款低价车型。

业绩指引方面，得益于汽车成本降低和自动驾驶的出现，公司认为明年特斯拉汽车交付量有望同比增长 20-30%；预计明年在德州和加州向公众提供广泛的 robotaxi 服务，目前正在搭建整个 Robotaxi 软件网络，仍处于早期阶段。计划在 2026 年实现该车型的量产设定的年产量目标是至少 200 万辆 Cybercab，并有潜力将年产量提升至 400 万辆。

图3: 特斯拉 FY2024Q3 财报 (百万美元)

Results of Operations

Revenues

(Dollars in millions)	Three Months Ended				Nine Months Ended			
	September 30,		Change		September 30,		Change	
	2024	2023	\$	%	2024	2023	\$	%
Automotive sales	\$ 18,831	\$ 18,582	\$ 249	1 %	\$ 53,821	\$ 57,879	\$ (4,058)	(7)%
Automotive regulatory credits	739	554	185	33 %	2,071	1,357	714	53 %
Automotive leasing	446	489	(43)	(9)%	1,380	1,620	(240)	(15)%
Total automotive revenues	20,016	19,625	391	2 %	57,272	60,856	(3,584)	(6)%
Services and other	2,790	2,166	624	29 %	7,686	6,153	1,533	25 %
Total automotive & services and other segment revenue	22,806	21,791	1,015	5 %	64,958	67,009	(2,051)	(3)%
Energy generation and storage segment revenue	2,376	1,559	817	52 %	7,025	4,597	2,428	53 %
Total revenues	\$ 25,182	\$ 23,350	\$ 1,832	8 %	\$ 71,983	\$ 71,606	\$ 377	1 %

资料来源: WIND, 中国银河证券研究院

(二) 谷歌营收净利双增长, 云板块高增, AI 深度整合

谷歌母公司 Alphabet 披露 FY2024Q3 业绩报告, 营收净利双增长。公司 FY2024Q3 单季度实现总营收 882.68 亿美元 (YoY+ 15.09%) ; 净利润 263.01 亿美元 (YoY+33.58%) , 摊薄每股收益 2.12 美元 (YoY+ 36.77%) 。

细分收入方面, 谷歌云收入高增, 搜索业务稳健, AI 于终端设备深度整合具潜力。谷歌服务收入实现营收 765.10 亿美元 (YoY+12.54%) , 谷歌服务收入分为谷歌广告收入和谷歌订阅服务、平台和设备收入。谷歌广告营收 658.54 亿美元 (YoY+10.04%) , 包括谷歌网站, YouTube 广告, 谷歌搜索及其他, 谷歌通过引入人工智能技术, 如 AI Overviews 和 Google Lens, 搜索使用量激增、用户满意度抬升, 搜索业务实现营收 493.85 亿美元 (YoY+ 12.17%) ; 同时, 更好地与广告商建立联系, 推动广告收入增长, YouTube 广告收入达到 89.21 亿美元 (YoY+12.19%) , 得益于 YouTube TV、NFL Sunday Ticket 和 YouTube Music Premium 的推动。谷歌订阅服务、平台和设备营收 106.56 亿美元 (YoY+27.79%) , 收入增长主要由于 YouTube TV、NFL 周日门票和 YouTube 音乐高级版订阅增长, 以及 YouTube Shorts 的 Veo 视频生成模型和 Gemini Nano AI 模型在 Android 及 Pixel 9 系列设备上的深度整合影响; 谷歌云收入 113.53 亿美元 (YoY+34.98%) , 主要受 GenAI 接受度趋高拉动, 现有客户的产品采用率提高 30%。因跨 AI 基础设施、生成式 AI 解决方案和核心 GCP 产品的谷歌云平台 (GCP) 、企业 AI 平台 Vertex 的广泛应用、以及与数据平台 BigQuery 的紧密结合, 将 AI 与数据科学相结合, 使 BigQuery ML 运营在 6 个月内增长 80%; 其他投资收入 3.88 亿美元 (YoY+30.64%) , 其中, 自动驾驶公司 Waymo 作为主要投资对象, 目前已实现每周自动驾驶里程超 100 万英里, 提供超 15 万次付费乘车服务, 与 Uber 扩大合作, 并与现代汽车建立合作伙伴关系, 发展前景良好。

费用方面, 研发支出 124.47 亿美元 (YoY+ 10.56%) ; 销售和市场营销支出 72.27 亿美元 (YoY+4.98%) ; 行政支出 35.99 亿美元 (YoY-9.55%) 。Alphabet 继续“重新设计成本基础”, 以保持竞争力, 过去一年中通过多轮裁员, 员工人数减少了 1,112 人, 降至 181,269 人。

资本支出方面, 公司在 2024Q3 的资本支出达到 130.61 亿美元 (YoY+59.65%) , 其中最大的部分是服务器投资, 其次是数据中心和网络设备。尽管技术投资导致折旧和费用增加, 但硬件发布提

前使得设备相关成本收入有所增加。公司预计第四季度资本支出将保持当前水平，资本支出持续扩大。公司在第三季度宣布超过 70 亿美元的数据中心投资计划，其中近 60 亿美元投向美国，同时在过去 12 个月内向股东返还近 700 亿美元，并通过股票回购和股息支付形式在第三季度向股东回报价值。

现金流方面，第三季度公司现金流情况表现低于去年同期水平，受资本支出大幅增加的影响较大，以及 2023 年税款推迟支付和 2017 年欧盟购物罚款 30 亿美元的小幅影响，自由现金流降低至 176.37 (YoY-21.52%) 亿美元，运营现金流与去年持平。

未来展望方面，公司预计 2024 年剩余时间收入增长将受广告收入和 Made by Google 发布时间调整的影响，尤其是亚太地区零售商的广告收入，而由于 Made by Google 的发布时间提前到第三季度，第四季度的订阅平台和设备收入增长将面临挑战。未来公司将继续投资最先进的基础设施和技术创新，推动 AI 和清洁能源发展，同时通过硬件和模型改进降低成本、提升效率。公司预计第三季度广告业绩强劲，预计第四季度增长趋势面临挑战，但公司对长期增长保持乐观。

图4: 谷歌 FY2024Q3 财报 (百万美元)

	Quarter Ended September 30,	
	2023	2024
Revenues	\$ 76,693	\$ 88,268
Change in revenues year over year	11 %	15 %
Change in constant currency revenues year over year ⁽¹⁾	11 %	16 %
Operating income	\$ 21,343	\$ 28,521
Operating margin ⁽²⁾	28 %	32 %
Other income (expense), net	\$ (146)	\$ 3,185
Net income	\$ 19,689	\$ 26,301
Diluted EPS	\$ 1.55	\$ 2.12

资料来源: WIND, 中国银河证券研究院

四、风险提示

技术迭代不及预期风险；科技巨头竞争加剧风险；法律监管风险；供应链风险；下游需求不及预期风险。

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴砚靖 TMT/科创板研究负责人，北京大学软件项目管理硕士，10 年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名 PE 机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn