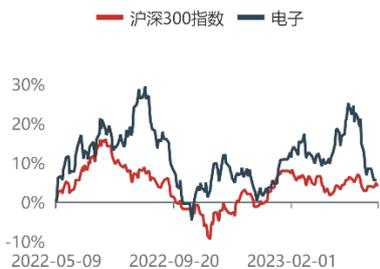


行业点评

思佳讯 23Q2 发展稳健，理性看待后续市场

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

付强 投资咨询资格编号
S1060520070001
FUQIANGQ21@pingan.com.cn

徐勇 投资咨询资格编号
S1060519090004
XUYONG318@pingan.com.cn

研究助理

徐碧云 一般证券从业资格编号
S1060121070070
XUBIYUN372@pingan.com.cn



事项：

思佳讯发布 2023 年第二财季业绩报告（截至自然年 2023 年 3 月 31 日），公司单财季实现营业收入 11.53 亿美元，同比下降 13.70%，环比下降 13.24%。

平安观点：

- **23 年第二财季超市场预期，公司发展稳健：**公司 2023 财年二季度单季度营收达 11.53 亿美元，同比下降 13.70%，环比下降 13.24%，产品毛利率为 50%。公司最大客户的收入同比增长，抵消了 Android 生态系统的需求疲软带来的营收下滑，进一步帮助公司减小库存。公司的商业模式继续提供非常强劲的现金生成，公司 23 年第二财季运营现金流为 4.12 亿美元，资本支出为 4500 万美元，自由现金流为 3.66 亿美元，现金流利润率为 32%。在 2023 财年上半年，公司实现了创纪录的 11 亿美元的自由现金流和 43% 的自由现金流利润率，鉴于公司一贯的盈利能力水平和较低的资本支出，预计 2023 财年自由现金流利润率将远高于原先 30% 的目标。
- **23 年第二财季业务亮点不断，发力移动/工业/汽车等领域：**23 年第二财季，公司在移动与物联网领域，为三星新发布的智能手机提供了 Sky5 平台，为康普和华硕推出了 WiFi 6E 和 WiFi 7 网关，并获得移动计算领域市场领导者的 5G 平台。在基础设施与工业领域，与一家日本电信公司合作实现小型蜂窝技术设施部署，通过 Cisco 为企业网络启用了增强的以太网供电功能，向美国顶级卫星提供商提供可编程授时解决方案。在汽车领域，与一家欧洲顶级汽车供应商合作，获取电动汽车车载充电内容，与一家领先的韩国汽车 OEM 合作 Ramped 关键汽车数字收音机产品。
- **Android 智能手机市场的复苏速度低于预期，理性看待后续市场：**考虑到下游智能手机的复苏（尤其是 Android 生态系统）低于预期，以及公司产能利用率的调整，公司理性看待 23 财年第三季度营收，预计收入在 15 亿美元至 19 亿美元之间，毛利率预计在 47% 至 48% 之间。公司将继续优化运营效率，预计 23 年第三财季运营费用约为 1.83 亿美元至 1.87 亿美元，环比和同比均下降。公司将继续在技术和产品开发方面进行必要的投资，以进一步巩固在移动领域的领导地位，并推动公司广泛市场业务的多元化发展和业绩增长。
- **投资建议：**思佳讯作为全球射频前端龙头企业，具有非常完善的射频产品线，主要应用下游为智能手机、汽车、工业等领域。从思佳讯的业绩发布会可以看出：1) 汽车类业务发展强劲，且 WiFi 7 和一些基础设施市场均保持良好发展态势；2) BAW 滤波器对营收的附着率持续走高，并不断提高 BAW 滤波器的设计能力，看好其在手机端与非手机端应用的战略意义。建议关注射频前端相关赛道（如 SAW/BAW 滤波器、射频模组等）和业务已经取得进展的龙头公司，推荐卓胜微，建议关注三安光电、唯捷创芯等。

- **风险提示：**1) 供应链风险上升。中美关系的不确定性较高，美国对中国科技产业的打压加剧，半导体产业对全球尤其是美国科技产业链的依赖依然严重，被“卡脖子”的风险依然较高。2) 政策支持力度不及预期。半导体产业正处在发展的关键时期，很多领域在国内处于起步阶段，离不开政府政策的引导和扶持，如果后续政策落地不及预期，行业发展可能面临困难。3) 市场需求可能不及预期。由于经济增速放缓，国内经济增长压力依然较大，占比较大的消费市场需求增长可能受到冲击，上市公司收入和业绩增长可能不及预期。4) 国产替代不及预期。如果客户认证周期过长，国内厂商的产品研发技术水平达不到要求，则可能影响国产替代的进程。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2023 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层