

2022年8月5日

证券研究报告|其它市场报告

# 安森美 FY22Q2 业绩说明会： 聚焦汽车电子，大幅提升碳化硅预期

作者

刘牧野

分析师

SAC 执业证书：S0640522040001

邮箱：liumy@avicsec.com

相关研究报告

## 报告摘要

◆ 会议时间：2022年8月3日

◆ 业绩点评

公司 2022Q2 破纪录收入 20.85 亿美元，同比增长 25%；破纪录公认会计原则(GAAP)和非公认会计原则(non-GAAP)毛利率 49.7%；GAAP 运营利润率 28.0%，同比增长 1,110 基点；破纪录 non-GAAP 运营利润率 34.5%，同比增长 1,490 基点；GAAP 每股摊薄收益为 1.02 美元，去年同期为 0.42 美元；non-GAAP 每股摊薄收益同比增长超过一倍，从 0.63 美元增至 1.34 美元，收入增加 25%；过去 12 个月(LTM)自由现金流利润率为 17%。

◆ 大幅提升碳化硅预期

公司碳化硅业务环比翻倍，由于公司全球化的客户和产能布局，公司大幅提高原先 2022 年碳化硅翻倍的预期，预计 2022 年碳化硅收入将翻 2 倍，并且 2023 年收入超过 10 亿美元。公司同时在未来三年，锁定了超 40 亿美元的长期订单。至今年年底，公司衬底产能将是去年的四倍，同时，公司在全球的器件、模组产能也将增加。此外，公司现有晶圆厂将增加 8 英寸碳化硅产能，到 2023 年底，公司的前道晶圆产能将同比翻倍，在 2024 年有望再增加一倍。

◆ 剥离非核心业务，毛利率预期提升

公司对前景保持乐观，同时对不断变化的市场状况保持敏锐度。在过去 18 个月中实施的结构改革，减少了财务波动，已更具韧性，可适应及应对各种商业环境。公司预计还剩下 6 亿的非核心需要退出。下半年退出 1.5 亿美元，2023 年会退出更多。毛利率方面，上季度是 34%，今年大概是 40%左右左右。随着碳化硅业务的提升，将抵消非核心业务的低产能利用率。公司在环球晶圆的代工业务将减少，这也会提高毛利率。

出席人：

Parag Agarwal -- Vice President of Investor Relations

Hassane El-Khoury -- President and Chief Executive Officer

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦

中航证券有限公司

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

---

Thad Trent -- Chief Financial Officer

原文链接：<https://www.fool.com/earnings/call-transcripts/2022/08/01/on-semiconductor-on-q2-2022-earnings-call-transcri/>

## 正文目录

一、 安森美 FY22 Q2 高度受益汽车电动化、智能化.....	4
二、 公司 FY22Q3 及全年展望.....	5
三、 Q & A.....	6
四、 附录：财务报表重要科目.....	8

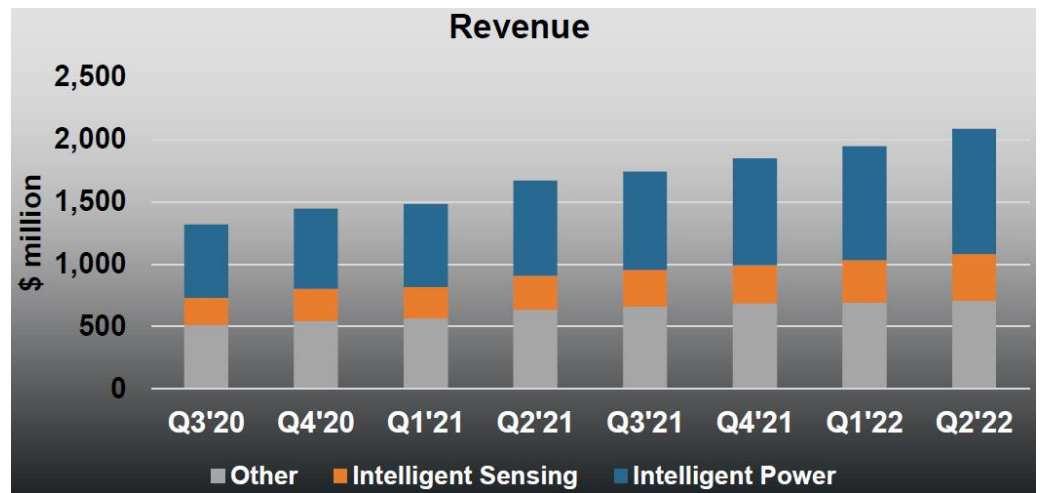
## 图表目录

图 1 公司季度收入情况（百万美元）.....	4
图 2 公司汽车和工业领域收入情况（百万美元）.....	4
图 3 公司三季度指引.....	5
图 4 FY22Q2 利润表（百万美元）.....	8
图 5 FY22Q2 资产负债表（百万美元）.....	9
图 6 FY22Q2 现金流量表（百万美元）.....	10

## 一、安森美 FY22 Q2 高度受益汽车电动化、智能化

公司 2022Q2 破纪录收入 20.85 亿美元，同比增长 25%；破纪录公认会计原则 (GAAP) 和非公认会计原则(non-GAAP) 毛利率 49.7%；GAAP 运营利润率 28.0%，同比增长 1,110 基点；破纪录 non-GAAP 运营利润率 34.5%，同比增长 1,490 基点；GAAP 每股摊薄收益为 1.02 美元，去年同期为 0.42 美元；non-GAAP 每股摊薄收益同比增长超过一倍，从 0.63 美元增至 1.34 美元，收入增加 25%；过去 12 个月(LTM) 自由现金流利润率为 17%。

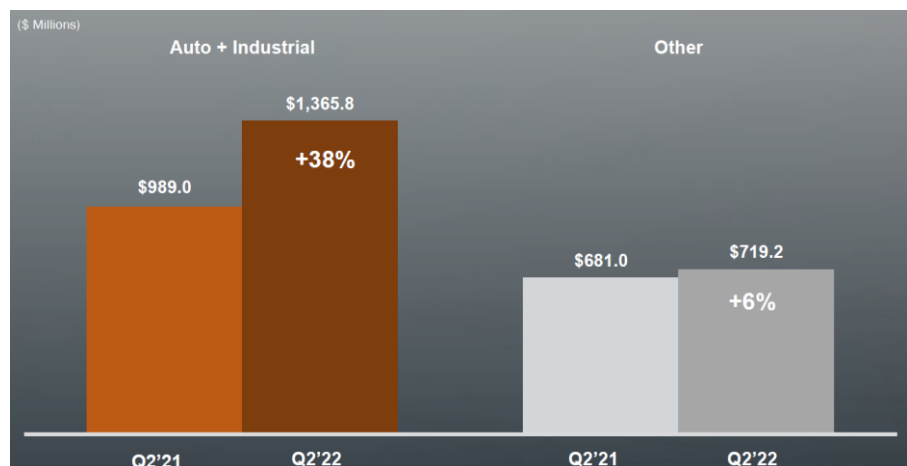
图1 公司季度收入情况 (百万美元)



资料来源：公司官网，中航证券研究所

公司在汽车功能电子化、先进驾驶辅助系统(ADAS)、能源基础设施和工厂自动化等加速发展的大趋势中保持领先地位，汽车+工业板块的收入增速 38%，约是其他应用领域收入的 6 倍。

图2 公司汽车和工业领域收入情况 (百万美元)



资料来源：公司官网，中航证券研究所

公司碳化硅业务环比翻倍，由于公司全球化的客户和产能布局，公司大幅提高原先 2022 年碳化硅翻倍的预期，预计 2022 年碳化硅收入将翻 2 倍，并且 2023 年收入超过 10 亿美元。公司同时在未来三年，锁定了超 40 亿美元的长期订单。至今年年底，公司衬底产能将是去年的四倍，同时，公司在全球的器件、模组产能也将增加。此外，公司现有晶圆厂将增加 8 英寸碳化硅产能，到 2023 年底，公司的前道晶圆产能将同比翻倍，在 2024 年有望再增加一倍。

公司能源基建业务二季度同比增长 61%，并且预计超过指定的全年 50% 同比增长的目标。

智能传感业务同比增长 39%，环保增长 10%。智能传感的主要应用领域为汽车和工业，两个领域分别同比增长 60% 和 30%。公司的汽车图形传感器的强大增长驱动力来源于单车摄像头搭载数量的增长、高分辨摄像头的需求和 ADAS 的渗透。公司发现越来越多的汽车数字视镜去替代传统视镜。公司的一个数字视镜 design win 方案，使用了 4 个摄像头。

公司库存 15.6 亿美元，环比增加 6700 万美；库存周转天数 136 天，环比减少 3 天。库存增加主要是由于碳化硅产量的增长。分销库存环比减少约 1200 万美元，分销库存周转周数为 7.1 周，和一季度一致。

## 二、公司 FY22Q3 及全年展望

公司对前景保持乐观，同时对不断变化的市场状况保持敏锐度。公司在过去 18 个月中实施的结构改革，减少了财务波动，已更具韧性，可适应及应对各种商业环境。公司 22Q3 单季度营收指引中值为 21.2 亿美元，指引中值同比+21.8%，环比+1.8%，。毛利率指引中值为 49%，环比-0.7pct，公司长期预计毛利率稳定，碳化硅的扩产会在接下来的几个季度对毛利率造成 1-2pcts 的稀释。

**图3 公司三季度指引**

	安森美 GAAP 总额	特别项目**	安森美 non-GAAP 总额 ***
收入	\$2,070 百万美元至 \$2,170 百万美元	-	\$2,070 百万美元至 \$2,170 百万美元
毛利率	48.0%至 50.0%	-	48.0%至 50.0%
营运支出	\$325 百万美元至 \$340 百万美元	\$6 百万美元	\$319 百万美元至 \$334 百万美元
其它收入及支出净额(包括 利息支出)	\$24 百万美元至 \$28 百万美元	-	\$24 百万美元至 \$28 百万美元
每股摊薄盈利	\$1.23 美元至\$1.35 美元	\$0.02 美元	\$1.25 美元至\$1.37 美元
摊薄股数*	445 百万	5 百万	440 百万

资料来源：公司官网，中航证券研究所

### 三、Q & A

Q1: 非核心业务的产能利用率下降, 公司如何应对?

A: 公司将小心地管理库存, 应对宏观环境的恶化。

Q2: 碳化硅和公司整体的毛利率什么时候见底?

A: 公司现在的毛利率就在正常范围, 并且未来几个季度也会稳定。

Q3: 非核心业务什么时候反弹, 对公司的影响多大?

A: 公司正在减少非核心业务, 所以对公司的利润影响不大。

Q4: 碳化硅高速增长的动力来自哪些需求, 光是汽车的吗?

A: 90%和汽车相关。

Q5: 衬底产能对内对外的供应比例?

A: 主要对内供应。公司衬底产能的释放节奏是根据自己的需求来的。

Q6: 公司非核心业务的退出进度, 毛利率情况?

A: 还剩下 6 亿的业务需要退出。下半年退出 1.5 亿美元, 2023 年会退出更多。毛利率方面, 上季度是 34%, 今年大概是 40%左右左右。

Q7: 公司如何保持高毛利率?

A: 提高内部效率, 推出高毛利率的新品, 碳化硅的毛利率很高。随着碳化硅业务的提升, 将抵消非核心业务的低产能利用率。公司在环球晶圆的代工业务将减少, 这也会提高毛利率。

Q8: 碳化硅长期来看, 对公司毛利率的贡献如何?

A: 碳化硅的毛利率高于公司整体毛利率。明年年底, 公司将实现碳化硅的预期毛利率。

Q9: 碳化硅原料的供给有些受限, 公司做碳化硅业务预测的时候, 有没有考虑这方面的负面因素?

A: 碳化硅产能在可见的未来是受限的。公司的预计是基于公司自身的扩产规模。公司在长协订单中看到了碳化硅的需求, 客户希望公司进行扩产。所以公司扩产所依据的是电动车客户强烈的需求。

Q10: 电动车的产量受到了包括电池产能等因素的限制, 你们对碳化硅业务的预测是否太乐观?

A: 公司根据客户的需求扩产。电池产能不会是瓶颈, 许多 OEM 有自己的电池产能。

Q11: 公司股价的波动很大程度上和提价相关。公司提价会不会造成订单下降?

A: 公司通过提高非核心产品的价格, 来退出这些业务。公司核心业务的提价没有造成需求减少, 公司依然和客户合作紧密。而且公司的长协单低于市场价。因为公司以往的价格是低于市场价的, 所以公司的提价幅度可能高于同行, 但提价之后的价格依然是低于市场水平的。客户对公司的需求依旧很有粘性, 这也可以证明, 提价的影响不大。

Q12: 如果碳化硅产能不及预期, 公司有没有想过此类风险?

A: 公司技术层面没有问题, 只要有足够的设备支持, 公司就能把产能做出来。目前来看, 公司的进展很顺利。

Q13: 公司现金转换周期增长的原因?

A: 受中国疫情管控, 公司的应收账款增长了。但这只是暂时的, 已经恢复正常了。

## 四、附录：财务报表重要科目

图4 FY22Q2 利润表（百万美元）

	Quarters Ended			Six Months Ended	
	July 1, 2022	April 1, 2022	July 2, 2021	July 1, 2022	July 2, 2021
Revenue	\$ 2,085.0	\$ 1,945.0	\$ 1,669.9	\$ 4,030.0	\$ 3,151.6
Cost of revenue (exclusive of amortization shown below)	1,047.9	983.7	1,029.8	2,031.6	1,990.3
Gross profit	1,037.1	961.3	640.1	1,998.4	1,161.3
Gross margin	49.7 %	49.4 %	38.3 %	49.6 %	36.8 %
Operating expenses:					
Research and development	161.6	156.8	166.3	318.4	339.9
Selling and marketing	73.1	71.1	76.1	144.2	155.0
General and administrative	83.2	77.9	73.2	161.1	145.6
Amortization of acquisition-related intangible assets	21.9	21.3	24.8	43.2	49.8
Restructuring, asset impairments and other, net	(1.7)	(13.0)	17.5	(14.7)	60.0
Goodwill and intangible asset impairment	115.0	—	—	115.0	2.9
Total operating expenses	453.1	314.1	357.9	767.2	753.2
Operating income	584.0	647.2	282.2	1,231.2	408.1
Other income (expense), net:					
Interest expense	(22.1)	(21.6)	(33.1)	(43.7)	(66.5)
Interest income	1.1	0.4	0.2	1.5	0.6
Loss on debt refinancing and prepayment	(7.3)	—	(26.2)	(7.3)	(26.2)
Gain on divestiture of business	1.9	—	—	1.9	—
Other income (expense)	6.4	2.1	(1.1)	8.5	3.4
Other income (expense), net	(20.0)	(19.1)	(60.2)	(39.1)	(88.7)
Income before income taxes	564.0	628.1	222.0	1,192.1	319.4
Income tax provision	(107.4)	(97.1)	(37.9)	(204.5)	(45.0)
Net income	456.6	531.0	184.1	987.6	274.4
Less: Net income attributable to non-controlling interest	(0.8)	(0.8)	—	(1.6)	(0.4)
Net income attributable to ON Semiconductor Corporation	\$ 455.8	\$ 530.2	\$ 184.1	\$ 986.0	\$ 274.0
Net income for diluted earnings per share of common stock	\$ 456.3	\$ 530.7	\$ 184.1	\$ 987.0	\$ 274.0
Net income per share of common stock:					
Basic	\$ 1.05	\$ 1.22	\$ 0.43	\$ 2.27	\$ 0.65
Diluted	\$ 1.02	\$ 1.18	\$ 0.42	\$ 2.20	\$ 0.62
Weighted average common shares outstanding:					
Basic	434.2	433.3	427.7	433.8	420.5
Diluted	447.0	448.9	443.6	448.1	444.5

资料来源：公司官网、中航证券研究所

图5 FY22Q2 资产负债表 (百万美元)

	July 1, 2022	April 1, 2022	December 31, 2021
<b>Assets</b>			
Cash and cash equivalents	\$ 1,791.6	\$ 1,645.1	\$ 1,352.6
Receivables, net	1,138.1	910.7	809.4
Inventories	1,563.2	1,496.0	1,379.5
Other current assets	292.4	315.6	240.1
Total current assets	4,785.3	4,367.4	3,781.6
Property, plant and equipment, net	2,709.8	2,559.4	2,524.3
Goodwill	1,815.4	1,936.7	1,937.5
Intangible assets, net	452.6	474.5	495.7
Deferred tax assets	375.7	349.3	366.3
Other assets	649.9	525.1	520.6
Total assets	\$ 10,788.7	\$ 10,212.4	\$ 9,626.0
<b>Liabilities, Non-Controlling Interest and Stockholders' Equity</b>			
Accounts payable	\$ 793.8	\$ 725.3	\$ 635.1
Accrued expenses and other current liabilities	754.3	670.4	747.6
Current portion of long-term debt	165.2	170.4	160.7
Total current liabilities	1,713.3	1,566.1	1,543.4
Long-term debt	3,047.4	3,035.4	2,913.9
Deferred tax liabilities	36.8	40.9	43.2
Other long-term liabilities	581.1	552.0	521.1
Total liabilities	5,378.6	5,194.4	5,021.6
ON Semiconductor Corporation stockholders' equity:			
Common stock	6.1	6.1	6.0
Additional paid-in capital	4,565.9	4,533.3	4,633.3
Accumulated other comprehensive loss	(29.3)	(26.4)	(40.6)
Accumulated earnings	3,448.2	2,992.4	2,435.1
Less: Treasury stock, at cost	(2,601.4)	(2,507.2)	(2,448.4)
Total ON Semiconductor Corporation stockholders' equity	5,389.5	4,998.2	4,585.4
Non-controlling interest	20.6	19.8	19.0
Total stockholders' equity	5,410.1	5,018.0	4,604.4
Total liabilities and stockholders' equity	\$ 10,788.7	\$ 10,212.4	\$ 9,626.0

资料来源：公司官网、中航证券研究所



图6 FY22Q2 现金流量表 (百万美元)

	Quarters Ended			Six Months Ended	
	July 1, 2022	April 1, 2022	July 2, 2021	July 1, 2022	July 2, 2021
<b>Cash flows from operating activities:</b>					
Net income	\$ 456.6	\$ 531.0	\$ 184.1	\$ 987.6	\$ 274.4
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities:					
Depreciation and amortization	138.4	140.6	153.1	279.0	306.5
(Gain) loss on sale and disposal of fixed assets	—	(16.6)	—	(16.6)	0.3
Gain on divestiture of business	(1.9)	—	—	(1.9)	—
Loss on debt refinancing and prepayment	7.3	—	26.2	7.3	26.2
Amortization of debt discount and issuance costs	2.8	3.2	2.7	6.0	5.1
Share-based compensation	27.1	22.5	29.1	49.6	51.4
Non-cash interest on convertible notes	—	—	6.0	—	10.6
Non-cash asset impairment charges	—	6.7	1.4	6.7	7.5
Goodwill impairment charge	115.0	—	—	115.0	—
Change in deferred tax balances	(31.6)	38.3	18.5	6.7	(4.7)
Other	0.8	0.5	2.0	1.3	—
Changes in assets and liabilities	(293.7)	(247.6)	64.9	(541.3)	29.2
Net cash provided by operating activities	\$ 420.8	\$ 478.6	\$ 488.0	\$ 899.4	\$ 706.5
<b>Cash flows from investing activities:</b>					
Purchase of Property, Plant and Equipment ("PP&E")	\$ (218.1)	\$ (173.8)	\$ (104.8)	\$ (391.9)	\$ (181.8)
Proceeds from sale of PP&E	1.5	36.7	6.4	38.2	6.6
Deposits utilized (made) for purchase of PP&E	(33.0)	1.6	(2.4)	(31.4)	(2.8)
Divestiture of business, net of cash transferred and deposits received	77.6	12.9	—	90.5	—
Purchase of business, net of cash acquired	—	(2.4)	—	(2.4)	—
Purchase of available-for-sale securities	(8.5)	(7.8)	—	(16.3)	—
Proceeds from sale or maturity of available-for-sale securities	10.4	3.4	—	13.8	—
Net cash used in investing activities	\$ (170.1)	\$ (129.4)	\$ (100.8)	\$ (299.5)	\$ (178.0)
<b>Cash flows from financing activities:</b>					
Proceeds for the issuance of common stock under the ESPP	\$ 4.7	\$ 7.8	\$ 5.7	\$ 12.5	\$ 12.3
Payment of tax withholding for RSUs	(4.5)	(58.8)	(3.5)	(63.3)	(32.0)
Repurchase of common stock	(89.7)	—	—	(89.7)	—
Issuance and borrowings under debt agreements	500.0	—	787.3	500.0	787.3
Reimbursement of debt issuance costs	—	—	2.7	—	2.7
Payment of debt issuance and other financing costs	—	—	(3.5)	—	(3.5)
Repayment of borrowings under debt agreements	(502.7)	(4.1)	(1,060.6)	(506.8)	(1,214.7)
Payment for purchase of bond hedges	—	—	(160.3)	—	(160.3)
Proceeds from issuance of warrants	—	—	93.8	—	93.8
Payments related to prior acquisition	—	—	(0.2)	—	(2.3)
Payment of finance lease obligations	(10.9)	—	—	(10.9)	—
Dividend to non-controlling shareholder	—	(2.2)	—	(2.2)	—
Net cash used in financing activities	\$ (103.1)	\$ (57.3)	\$ (338.6)	\$ (160.4)	\$ (516.7)
Effect of exchange rate changes on cash, cash equivalents and restricted cash	(1.9)	(0.7)	—	(2.6)	(0.8)
Net increase in cash, cash equivalents and restricted cash	145.7	291.2	48.6	436.9	11.0
Beginning cash, cash equivalents and restricted cash	1,668.9	1,377.7	1,043.9	1,377.7	1,081.5
Ending cash, cash equivalents and restricted cash	\$ 1,814.6	\$ 1,668.9	\$ 1,092.5	\$ 1,814.6	\$ 1,092.5

资源来源：公司官网、中航证券研究所

### 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

### 研究团队介绍汇总:

首席: 赵晓琨 十六年消费电子及通讯行业工作经验, 曾在华为、阿里巴巴、摩托罗拉、富士康等多家国际级头部品牌终端企业, 负责过研发、工程、供应链采购等多岗位工作。曾任职华为终端半导体芯片采购总监, 阿里巴巴人工智能实验室供应链采购总监。长期专注于三大方向: 1、半导体及硬科技; 2、智慧汽车及机器人; 3、大势所趋的新能源。

分析师: 刘牧野 约翰霍普金斯大学机械系硕士, 2022 年 1 月加入中航证券。拥有高端制造、硬科技领域的投研经验, 从事科技、电子行业研究。

### 销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

### 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无限。

### 免责声明:

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航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。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637