

# 英特尔 FY22Q2 业绩点评：业绩大幅下滑净利润亏损，下调全年预期降幅逾 10%

## 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

英飞凌 FY22Q3 业绩说明会：汽车新能源需求共振，明年供给依然紧张 —2022-08-07

安森美 FY22Q2 业绩说明会：聚焦汽车电子，大幅提升碳化硅预期 —2022-08-07

联发科 FY22Q2 业绩点评：单季度业绩再创新高，保守展望 Q3 并下修全年预期 —2022-08-05

## 报告摘要

◆ 会议时间：2022 年 7 月 29 日

### ◆ 业绩点评

1、营收、毛利率大幅下滑不及预期，遭遇二十多年来首次季度亏损，GAAP 净利润季度亏损 5 亿美元。Q2 营收 153 亿美元，同比-22%/环比-17%，主要由于 CCG 和 DCAI 业务不及预期。Non-GAAP 净利润为 12 亿美元，同比-79%/环比-67%，而 GAAP 净利润亏损 4.54 亿元，同比-109%/环比-106%，是英特尔近二十多年来的第一次季度亏损。Non-GAAP 毛利率为 44.8%，同比-15%/环比-16%，GAAP 毛利率为 36.5%，同比-21%/环比-28%。本季度 Non-GAAP EPS 为 0.29 美元，同比-79%，较业绩指引低 0.41 美元，GAAP EPS 为-0.11 美元。本季度运营现金流为 8 亿美元，资本支出为 72 亿美元，调整后的自由现金流为负 64 亿美元。

2、传统核心业务 CCG、DCAI 均出现两位数百分比下滑，NEX 和 Mobileye 业务实现创纪录季度收入。

- 客户端计算机事业部(CCG): 营收为 77 亿美元, 同比-25%/环比-17%, 主要系全球消费者、教育和中小型企业市场规模疲软。
- 数据中心与人工智能事业部 (DCAI): 营收为 46 亿美元, 同比-16%/环比-23%, 主要系 OEM 库存减少、ASP 下降和竞争压力。
- 网络与边缘事业部 (NEX): 营收为 23 亿美元, 同比+11%/环比+5%, 得益于数据中心网络产品实现创纪录的季度收入。
- 加速计算系统与图形事业部 (AXG): 营收为 1.86 亿美元, 同比+5%/环比-15%, 同比增长得益于 Super Compute 和 Alchemist 独立 GPU 产品的推动。
- Mobileye: 营收为 4.6 亿美元, 同比+41%/环比+17%, 主要受到 ADAS 采用率提高和市场份额增加的驱动。

- 英特尔代工服务 (IFS): 营收为 1.22 亿美元, 同比-54%/环比-57%, 由于掩模工具销售额下降以及汽车市场客户短缺导致汽车部门收入下降。

3、全年营收财务指引下修逾 10%, 全年毛利率从上季度的 52%滑落至 49%。

- FY22Q3 指引: Q3 预计营收为 150-160 亿美元, 毛利率为 46.5%, 税率为 13%, EPS 为 0.35 美元。
- FY22 全年指引: 由于 CCG 和 DCAI 业务的预期降低, 公司全年营收的业绩指引范围为 650 亿-680 亿美元, 低于之前指引的 760 亿美元。 全年毛利率约为 49%, 公司预计毛利率将在第四季度回归目标范围 51%-53%。税率约为 8%, EPS 由此前的 3.60 美元调整为 2.30 美元。预测净资本支出将下调至 230 亿美元, 较之前的业绩指引减少 40 亿美元。调整后的自由现金流为负 10 亿美元至 20 亿美元。公司支付股息 15 亿美元, 同比+5%。

4、英特尔正式确认将关闭傲腾 (Optane) 业务拥抱 CXL, 帕特·基尔辛格 (Pat Gelsinger) 上任 CEO 后已剥离六项非核心业务。英特尔于 2015 年正式推出了傲腾存储业务, 并对该业务寄予厚望。而此前有报道称, 2020 年傲腾业务的亏损就已经达到了 5.76 亿美元, 估计 2021 年的亏损可能也有大概 5.29 亿美元, 英特尔已经将未来的重点放在了基于 CXL 规范的产品上。这是继帕特·基尔辛格上任后削减的第六项非核心业务, 旨在整合生产能力实践 IDM 2.0 战略, 并将交易所获资金投资于核心业务领域, 加快 CPU 的技术进程。

◆ 出席人:

Pat Gelsinger, CEO

David Zinsner, CFO

- ◆ 原文链接: <https://www.intc.com/>

## 正文目录

一、 业绩点评.....	4
二、 业绩说明会纪要.....	6
(一) 营运状况.....	6
(二) 财务状况.....	8
(三) 业绩指引.....	10
三、 Q & A.....	10
四、 附录：财务报表重要科目.....	12

## 图表目录

图 1 英特尔 FY22Q2 业绩要点.....	4
图 2 英特尔 FY22Q2 分部门业绩.....	5
图 3 英特尔 FY22Q3 业绩指引.....	5
图 4 英特尔 FY22 全年业绩指引.....	6
图 5 利润表重要科目.....	12
图 6 资产负债表重要科目.....	13
图 7 现金流量表重要科目.....	14

## 一、业绩点评

1、营收、毛利率大幅下滑不及预期，遭遇二十多年来首次季度亏损，GAAP 净利润季度亏损 5 亿美元。Q2 营收 153 亿美元，同比-22%/环比-17%，主要由于 CCG 和 DCAI 业务不及预期。Non-GAAP 净利润为 12 亿美元，同比-79%/环比-67%，而 GAAP 净利润亏损 4.54 亿美元，同比-109%/环比-106%，是英特尔近二十多年来的第一次季度亏损。Non-GAAP 毛利率为 44.8%，同比-15%/环比-16%，GAAP 毛利率为 36.5%，同比-21%/环比-28%。本季度 Non-GAAP EPS 为 0.29 美元，同比-79%，较业绩指引低 0.41 美元，GAAP EPS 为-0.11 美元。本季度运营现金流为 8 亿美元，资本支出为 72 亿美元，调整后的自由现金流为负 64 亿美元。

图1 英特尔 FY22Q2 业绩要点



资料来源：英特尔官网、中航证券研究所

2、传统核心业务 CCG、DCAI 均出现两位数百分比下滑，NEX 和 Mobileye 业务实现创纪录季度收入。

- 客户端计算机事业部 (CCG)：营收为 77 亿美元，同比-25%/环比-17%，主要系全球消费者、教育和中小型企业市场规模疲软。
- 数据中心与人工智能事业部 (DCAI)：营收为 46 亿美元，同比-16%/环比-23%，主要系 OEM 库存减少、ASP 下降和竞争压力。
- 网络与边缘事业部 (NEX)：营收为 23 亿美元，同比+11%/环比+5%，得益于数据中心网络产品实现创纪录的季度收入。
- 加速计算系统与图形事业部 (AXG)：营收为 1.86 亿美元，同比+5%/环比-15%，同比增长得益于 Super Compute 和 Alchemist 独立 GPU 产品的推动。
- Mobileye：营收为 4.6 亿美元，同比+41%/环比+17%，主要受到 ADAS 采用率提高和市场份额增加的驱动。

- 英特尔代工服务 (IFS): 营收为 1.22 亿美元, 同比-54%/环比-57%, 由于掩模工具销售额下降以及汽车市场客户短缺导致汽车部门收入下降。

**图2 英特尔 FY22Q2 分部门业绩**

Client Computing (CCG)	\$7.7B	25% YoY
Datacenter and AI (DCAI)	\$4.6B	16% YoY
Network and Edge (NEX)	\$2.3B	11% YoY
Accelerated Computing Systems and Graphics (AXG)	\$186M	5% YoY
Mobileye	\$460M	41% YoY
Intel Foundry Services (IFS)	\$122M	54% YoY

资料来源: 英特尔官网、中航证券研究所

- 3、全年营收财务指引下修逾 10%，全年毛利率从上季度的 52% 滑落至 49%。
- FY22Q3 指引: Q3 预计营收为 150-160 亿美元, 毛利率为 46.5%, 税率为 13%, EPS 为 0.35 美元。
  - FY22 年全年指引: 由于 CCG 和 DCAI 业务的预期降低, 公司全年营收的业绩指引范围为 650 亿-680 亿美元, 低于之前指引的 760 亿美元。全年毛利率约为 49%, 公司预计毛利率将在第四季度回归目标范围 51%-53%。税率约为 8%, EPS 由此前的 3.60 美元调整为 2.30 美元。预测净资本支出将下调至 230 亿美元, 较之前的业绩指引减少 40 亿美元。调整后的自由现金流为负 10 亿美元至 20 亿美元。公司支付股息 15 亿美元, 同比+5%。

**图3 英特尔 FY22Q3 业绩指引**


资料来源: 英特尔官网、中航证券研究所

图4 英特尔 FY22 全年业绩指引



资料来源：英特尔官网、中航证券研究所

4、英特尔正式确认将关闭傲腾 (Optane) 业务拥抱 CXL，帕特·基尔辛格 (Pat Gelsinger) 上任 CEO 后已剥离六项非核心业务。英特尔于 2015 年正式推出了傲腾存储业务，并对该业务寄予厚望。而此前有报道称，2020 年傲腾业务的亏损就已经达到了 5.76 亿美元，估计 2021 年的亏损可能也有大概 5.29 亿美元，英特尔已经将未来的重点放在了基于 CXL 规范的产品上。这是继帕特·基尔辛格上任后削减的第六项非核心业务，旨在整合生产能力实践 IDM 2.0 战略，并将交易所获资金投资于核心业务领域，加快 CPU 的技术进程。

## 二、业绩说明会纪要

### (一) 营运状况

Q2 业绩惨淡，低于此前业绩指引与行业预期。业绩下滑主要归结于经济突然放缓，但也反映了公司在产品设计、DCAI（数据中心与人工智能事业部）和 AXG（加速计算系统与图形事业部）等领域的执行问题。英特尔将通过调整支出水平和加快部署智能资本战略来使毛利率能够在第 Q4 前恢复到目标范围，并维持公司对 2022 年自由现金流的初步预期。

英特尔已进入 Intel 7 的发展阶段，现在的出货量超过 3500 万台。Intel 4 将于今年下半年量产，英特尔 3、20A、18A 均已达到或提前完成计划。本周，当英特尔宣布联发科成为下一个主要代工客户时。

在整个经济中，供应链问题既限制了某些领域满足需求的能力，也导致其他领域的库存远高于正常水平。公司已经准备好应对半导体行业正常周期中的增速放缓，虽然本轮下行周期的影响和持续时间仍然难以预测，但英特尔能够在任何环境中进行调

整并取得成功。

Q2 英特尔出售了无人机业务，并逐步结束傲腾（Optane）业务，转而采用公司开创的 CXL 标准。自帕特·基辛格回归以来，英特尔总共退出了六项业务。公司还将在 2022 年降低核心费用，费用的约束并不会影响到战略，公司将坚定地 2025 年实现领先地位。公司很高兴看到两党在本周国会的投票，并期待《CHIPS 法案》的进展。

展望未来，半导体行业将继续处于由四大超级技术力量所驱动的新结构性增长阶段的开端：计算、万物互联、边缘基础设施和人工智能。到 2030 年半导体产业的规模将超过 1 万亿美元。然而，由于宏观形势疲软，公司目前预计 2022 日历年 PC 市场规模将下降约 10%，具体表现为消费者需求疲软加剧，而企业和高端相对强劲。

- **客户端计算机事业部（CCG）：**Alder Lake 桌面处理器强劲势头持续，公司拥有 5 年多来最强的 PC 阵容，且领导地位仍日益增长。英特尔下半年将在 Alder Lake 基础上推出 Raptor Lake、2023 年推出 Meteor Lake。二季度，英特尔推出了 Alder Lake 系列的最终产品——第 12 代英特尔酷睿 HX 处理器。截至目前，Alder Lake 出货量已超过 3500 万件，在其在所服务的消费者和商业高端领域中的相对优势。在此基础上，英特尔将在今年秋天推出下一代产品 Raptor Lake，Raptor Lake 系列将为客户展现显著的优势，包括两位数的性能增益和与插座兼容性。公司计划于 2023 年推出基于 Intel 4 的 CPU——Meteor Lake，其在英特尔及其客户的实验室中均表现良好。
- **数据中心与人工智能事业部（DCAI）：**在未来几年，由于重新构建服务器产品组合，英特尔预计增长会慢于整个数据中心市场。公司扩大了与 Meta 的供应协议，利用其 IDM 优势来确保 Meta 能够满足其不断扩大的计算需求。同样在 Q2，英特尔扩大与 AWS 的合作伙伴关系，包括共同开发针对 AWS 基础设施和英特尔作为其战略客户的多代数据中心解决方案，用于包括 EDA 在内的内部工作负载。此外，英伟达宣布在其新 DGX-H100 中使用 Sapphire Rapids 处理器，这将使 Sapphire Rapids 与英伟达的 Hopper GPU 相结合，从而提供前所未有的 AI 性能。除了基于 Xeon 的 CPU 之外，英特尔于本季度推出新一代 Gaudi 2 AI 加速器，每一代都有高达 4 倍的改进。在最近的 MLPerf 训练基准测试中，Gaudi 2 在 Resnet-50 和 BERT 基准测试中遥遥领先。公司通过收购 Granulate 来实施软件战略，以实时人工智能驱动的云计算持续优化来扩大平台能力，并发布了安全认证服务 Amber。自收购以来，Granulate 的客户数量增加了一倍，收入增加了两倍。最后，可编程解决方案营收在第二季度实现了大幅上升。
- **网络与边缘事业部（NEX）：**Q2 NEX 表现亮眼，实现了创纪录的收入。公司与超大规模合作伙伴共同开发了 IPU——Mount Evans，并在 2023 年与更多客户合作。此外，英特尔最新的 Xeon D 处理器专为跨网络和边缘的软件定义基础设施而构建，于今年的世界移动通信大会上，与思科、瞻博网络和 Rakuten Symphony 等领先公司合作推出。在整个网络边缘，英特尔继续发现部署更多计算和 AI 功能的潜力。例如，西班牙跨国基础设施公司 Ferrovial 正在使用英特尔边缘计算、

人工智能和连接技术来部署道路解决方案。在新加坡，新加坡电信部署了一个采用 Xeon、Smart Edge 和 OpenVINO 的网络解决方案，以改善娱乐、工业、智能制造、智能交通和智能城市等方面的用户体验。最后，ABB 正在帮助公用事业提供商实现电网现代化，并通过采用基于第三代 Intel Xeon 的标准化强固型服务器来创建更可持续的能源市场。NEX 继续受益于越来越多地转向软件和人工智能的网络，这些网络越来越多地转向边缘，预计第三季度的收入将再创纪录。

- **加速计算系统与图形事业部 (AXG):** 虽然 GPU 出货量目标难以实现，公司今年仍有望实现超过 10 亿美元的收入。二季度，英特尔开始为包括三星、联想、宏碁、惠普和华硕在内的设备制造厂商推出英特尔 Arc 显卡。英特尔 Arc A5 和 A7 台式机显卡将于第三季度开始出货。节能区块链加速器 Blockscale 在第二季度实现了在不到一年的时间里完成从录入到向主要客户发货。公司预计今年将出货数百万台。数据中心 GPU 代号为 Arctic Sound-M，现已开始生产，并已交付给支持各种工作负载的客户，从媒体流和云游戏开始，然后是对 AI 视觉推理和虚拟桌面的支持。在高性能计算方面，英特尔在 5 月的 Intel Vision 活动中强调了在阿贡国家实验室安装 Aurora 超级计算机。英特尔还宣布了新的合作伙伴关系，包括与巴塞罗那超级计算中心建立一个开创性的 RISC-V Zettascale 实验室，以及与剑桥大学继续合作，将其当前的实验室从 Exascale 发展到 Zettascale。
- **英特尔代工服务 (IFS):** 除了本周宣布的联发科协议外，公司还与包括英特尔 18A 在内的十大无晶圆厂客户中的六家积极合作。与三十家客户进行了测试芯片合作，基于公司的工艺和封装产品已经拥有超过十个合格的机会，总订单价值超过 60 亿美元。英特尔对 Tower Semiconductor 的收购获得了包括美国在内的四个地区监管部门的批准或许可，预计此次收购将在明年初完成。在第二季度，英特尔启动了 IFS 云计算联盟，与包括 Microsoft Azure、AWS 等云供应商，和包括 Ansys、Cadence、Siemens EDA 和 Synopsys 等在内的 EDA 工具提供商合作。
- **Mobileye:** 二季度营收再创纪录。根据市场条件，或将继续准备在今年晚些时候通过 IPO 来释放更多价值。Mobileye 的积压订单持续增长，2022 年上半年设计中标产生的订单量达 3700 万台，而同期出货量为 1600 万台。基于 Mobileye 的高清地图产品 REM，平均每天从大约 150 万辆汽车中收集 4300 万英里数据。这些数据会自动构建到地图中，该地图目前覆盖了欧洲和美国 90% 以上的道路，将支持整个驾驶辅助系统到自动驾驶汽车。

## (二) 财务状况

二季度业绩受到高通膨、高利率、乌克兰地缘政治冲突，宏观经济环境疲软等不利因素影响；其次，随着客户适应新的宏观经济环境，OEM 库存调整幅度远大于预期；第三，新冠疫情反复导致中国和供应链其他部分的需求减少，以及供应错位。由于艰难的宏观经济环境以及自身的执行挑战，本季度的业绩远低于预期，需要对全年

财务指引进行重大修订。公司正在采取必要的行动来维持之前调整后的全年自由现金流指导，包括放缓招聘、减少资本支出等。

二季度营收 153 亿美元，较二季度业绩指引低 15%，主要由于 CCG 和 DCAI 业务不及预期，NEX 和 Mobileye 业务实现了创纪录的季度收入。毛利率约为 45%，营收下降和 Sapphire Rapids 预生产费用被较低的制造成本所抵消，较业绩指引低 600 个基点。本季度每股收益为 0.29 美元，较业绩指引低 0.41 美元，主要由于收入和毛利润下降，但运营费用较低。本季度运营现金流为 8 亿美元，资本支出为 72 亿美元，调整后的自由现金流为-64 亿美元。公司的资产负债表依然强劲，拥有 275 亿美元的现金和投资。

- **CCG:** 营收为 77 亿美元，低于预期，同比下降 25%，主要系全球市场规模疲软，尤其是在消费者、教育和中小型企业市场。CPU ASP 同比增长 11%，主要是受到商业和消费领域对英特尔高端移动和桌面产品的强劲需求。营业利润为 11 亿美元，同比下降 73%，原因是营收下降、增加了 10nm 和 Intel 7 组合，以及为进一步加强产品增加支出。
- **DCAI:** 营收为 46 亿美元，低于预期，同比下降 16%，原因是 OEM 库存减少、产品组合 ASP 下降和竞争压力。营业利润为 2.14 亿美元，同比下降 90%，原因是收入下降、先进节点启动成本增加、产品路线图投资增加以及 Sapphire Rapids 预生产费用。
- **NEX:** 营收为 23 亿美元，同比增长 11%，得益于数据中心网络产品，尤其是以太网和 5G。营业利润为 2.41 亿美元，同比下降 60%，原因是向以太网和 5G 的产品组合转变、增加工艺技术的投资以及保留库存的销售率降低。
- **AXG:** 营收为 1.86 亿美元，在 Super Compute 和 Alchemist 独立 GPU 产品的推动下同比增长 5%。营业亏损为 5.07 亿美元，而 2021 年第二季度的营业亏损为 1.68 亿美元，主要由于 Ponte Vecchio 和 Alchemist 产品的库存储备，以及为交付视觉、超级计算和定制加速图形产品的路线图而增加的投资。
- **Mobileye:** 营收为 4.6 亿美元，同比增长 41%，得益于 ADAS 采用率提高和市场份额提升。营业利润为 1.9 亿美元，同比增长 43%，收入的增加部分被向下一代 ADAS 产品投资增加所抵消。
- **IFS:** 营收为 1.22 亿美元，同比下降 54%，由于掩模工具销售额下降以及汽车市场客户短缺导致汽车部门收入下降。营业亏损为 1.55 亿美元，相较 2021 年第二季度的营业利润为 5200 万美元，原因是营收下降和增加投资以建立定制代工业务。

为改善财务业绩和实现长期目标，英特尔将在以下两个方面作出改进。首先，确保资金分配给明确符合修订后的业务战略并为股东创造最大长期价值的计划，如退出傲腾和无人机业务。继续深入评估所有机会，将资源更加集中在最高价值的项目上，以提高每个项目的成功概率。其次，充分利用 IDM 2.0 战略，提高整个公司的结构性产品成本和运营费用效率，推动英特尔达到世界一流的产品成本。实现这一目标的关

键是执行 4 年内交付五个节点战略。同样，运营支出也将为英特尔实现世界一流效率做出贡献。英特尔预计第三季度会出现重组费用。

### (三) 业绩指引

#### ● 全年业绩指引

预计宏观经济在下半年将继续下行，新冠疫情对需求和供应链的影响也存在全年持续的风险。由于 CCG 和 DCAI 业务的预期降低，公司全年营收的业绩指引范围为 650-680 亿美元，低于此前指引的 760 亿美元。全年毛利率将在收入指引的中点 49%，预计随着收入的增加，通过新产品推出和成本改善实现规模效应，毛利率将在第四季度回归目标范围 51%-53%。基于业绩指引的中值，税率约为 8%，每股收益为 2.30 美元。预测净资本支出将下调至 230 亿美元，较之前的业绩指引减少 40 亿美元，主要系适度调整产能投资并利用可能高于此前预测的资本抵消。预计今年调整后的自由现金流为负 10 亿美元至 20 亿美元。最后，公司支付股息 15 亿美元，同比增长 5%，并将继续致力于增加股息。

**CCG:** 由于宏观经济环境疲软和通胀压力，市场规模同比下降约 10%。尽管不利因素降低了 CCG 收入的预测，但由于季节性强、OEM 库存恢复平衡水平、与通胀相关的价格上涨以及 Alder Lake 和 Raptor Lake 产品竞争份额增加，预计 CCG 收入将在下半年增加。

**DCAI:** 由于竞争和宏观经济逆风持续存在，OEM 库存继续减少以及组件对某些细分市场的限制，预计下半年营收将相对于二季度保持温和增长。

**NEX:** 预计三季度营收将再创纪录，全年持续增长，主要得益于新产品推出、数据中心和电信网络需求以及定价和组件供应的持续改善。

**AXG:** 预计全年收入将超过 10 亿美元，主要受到 Alchemist、Arctic Sound-M、Ponte Vecchio 和 Blocksacle 产品推出的驱动。

**Mobileye、IFS:** 由于两大业务条线推出新产品并获得新客户，预计在下半年都将实现增长。

#### ● Q3 业绩指引

鉴于当前市场环境，三季度预计营收为 150 亿至 160 亿美元。在业绩指引的中值，预测毛利率为 46.5%，税率为 13%，每股收益为 0.35 美元。预计二季度和三季度将成为公司的财务底部。

## 三、Q & A

**Q:** 为何相信库存和供应链问题得以改善？

**A:** 1) CCG 和 DCAI 的库存消耗，出货量低于市场的消费；2) 目前所有业务的产品

供应良好；3) 公司正在提高定价，预计在第四季度生效；4) IDM 策略可在一定程度抵御通胀。

**Q: PC TAM 下降 10%是否可行?**

A: 公司预期当前 PC TAM 与市场保持一致。当前市场预测范围为 3.1 亿到 3.25 亿台，而英特尔之前的销量达 3.5 亿台。居家办公、居家上学致使 PC 使用量显著增加，且现有超过 6 亿台使用时间超过四年的 PC 已达更换周期。

**Q: Sapphire Rapids 的批量生产时间? 是否会影响 Emerald 和 Granite 推出?**

A: Sapphire Rapids 将于下半年批量发货。Emerald 将于 2023 推出，英特尔正与合作伙伴合作，将 Emerald 与 Sapphire Rapids 平台相结合，并确定具体相应时间安排。Granite 和 Sierra Forest 是 2024 年的产品，Granite 是第一个与 Sierra Forest 合作的 E-core 产品。

**Q: 为何预计 CCG 较 DCAI 恢复速度更快?**

A: 首要考量在于 CCG 的库存调整更加明显。其次，CCG 的定价改进高于 DCAI。虽然两边都在调整定价，但在 CCG 中更为显著。

**Q: 能否展开谈谈公司与联发科的合作?**

A: 联发科是台湾制造的最大的无晶圆厂供应商，目前正在寻求扩大供应链。英特尔正与世界上 10 家最大的代工厂客户中的 6 家积极合作。联发科采用的 Intel 16nm 制程更为成熟。Intel 3、Intel 18A，目前正在测试芯片阶段，尚未达到 PDK。但总体而言，IFS 取得了很大进展。

**Q: 如何看待《CHIPS 法案》的影响?**

A: 法案或将于 2023 年通过直接拨款与税收抵免，为英特尔提供部分资金。具体影响尚不明确。

**Q: 下半年 DCAI 的增长低迷，Sapphire Rapids 销量上涨是否有益? 且为何于明年影响更为明显?**

A: DCAI 的竞争优势并不明显，主要由于定价改善受限。Sapphire Rapids 是一款领先产品，在产品领域获得客户的好评，其安全能力及其加速器都非常优秀，后续的软件优化也十分顺利。Sapphire Rapids 销量上涨晚于预期，虽然部分 SKU 已经上市，但大部分 SKU 将与下半年晚些时候推出，故对明年的财务影响更为明显。

## 四、附录：财务报表重要科目

图5 利润表重要科目

Intel Corporation		
Consolidated Condensed Statements of Income and Other Information		
(In Millions, Except Per Share Amounts; unaudited)	Three Months Ended	
	Jul 2, 2022	Jun 26, 2021
<b>Net revenue</b>	<b>\$ 15,321</b>	<b>\$ 19,631</b>
Cost of sales	9,734	8,425
<b>Gross margin</b>	<b>5,587</b>	<b>11,206</b>
Research and development	4,400	3,715
Marketing, general and administrative	1,800	1,599
Restructuring and other charges	87	346
<b>Operating expenses</b>	<b>6,287</b>	<b>5,660</b>
<b>Operating income (loss)</b>	<b>(700)</b>	<b>5,546</b>
Gains (losses) on equity investments, net	(90)	295
Interest and other, net	(119)	(96)
<b>Income (loss) before taxes</b>	<b>(909)</b>	<b>5,745</b>
Provision for (benefit from) taxes	(455)	684
<b>Net income (loss)</b>	<b>\$ (454)</b>	<b>\$ 5,061</b>
<b>Earnings (loss) per share—basic</b>	<b>\$ (0.11)</b>	<b>\$ 1.25</b>
<b>Earnings (loss) per share—diluted</b>	<b>\$ (0.11)</b>	<b>\$ 1.24</b>
Weighted average shares of common stock outstanding:		
<b>Basic</b>	<b>4,100</b>	<b>4,049</b>
<b>Diluted</b>	<b>4,100</b>	<b>4,084</b>
(In Millions)	Three Months Ended	
	Jul 2, 2022	Jun 26, 2021
<b>Earnings per share of common stock information:</b>		
<b>Weighted average shares of common stock outstanding—basic</b>	<b>4,100</b>	<b>4,049</b>
Dilutive effect of employee equity incentive plans	—	35
<b>Weighted average shares of common stock outstanding—diluted</b>	<b>4,100</b>	<b>4,084</b>
<b>Other information:</b>		
Employees (in thousands)	128.2	113.7

资料来源：英特尔官网、中航证券研究所



图6 资产负债表重要科目

Intel Corporation  
Consolidated Condensed Balance Sheets

(In Millions; Unaudited)	Jul 2, 2022	Dec 25, 2021
<b>Assets</b>		
Current assets:		
Cash and cash equivalents	\$ 4,390	\$ 4,827
Short-term investments	22,654	24,426
Accounts receivable	6,063	9,457
Inventories		
Raw materials	1,587	1,441
Work in process	6,164	6,656
Finished goods	4,423	2,679
	<u>12,174</u>	<u>10,776</u>
Assets held for sale	32	6,942
Other current assets	5,275	2,130
<b>Total current assets</b>	<b>50,588</b>	<b>58,558</b>
<b>Property, plant and equipment, net</b>	<b>71,660</b>	<b>63,245</b>
<b>Equity investments</b>	<b>5,929</b>	<b>6,298</b>
<b>Goodwill</b>	<b>27,587</b>	<b>26,963</b>
<b>Identified intangible assets, net</b>	<b>6,427</b>	<b>7,270</b>
<b>Other long-term assets</b>	<b>8,227</b>	<b>6,072</b>
<b>Total assets</b>	<b>\$ 170,418</b>	<b>\$ 168,406</b>
<b>Liabilities</b>		
Current liabilities		
Short-term debt	\$ 2,882	\$ 4,591
Accounts payable	7,945	5,747
Accrued compensation and benefits	2,730	4,535
Other accrued liabilities	13,661	12,589
<b>Total current liabilities</b>	<b>27,218</b>	<b>27,462</b>
<b>Debt</b>	<b>32,548</b>	<b>33,510</b>
<b>Income taxes payable</b>	<b>3,684</b>	<b>4,305</b>
<b>Deferred income taxes</b>	<b>572</b>	<b>2,667</b>
<b>Other long-term liabilities</b>	<b>5,178</b>	<b>5,071</b>
Stockholders' equity		
Common stock and capital in excess of par value, 4,106 issued and outstanding (4,070 issued and outstanding as of December 25, 2021)	29,858	28,006
Accumulated other comprehensive income (loss)	(1,625)	(880)
Retained earnings	72,985	68,265
<b>Total stockholders' equity</b>	<b>101,218</b>	<b>95,391</b>
<b>Total liabilities and stockholders' equity</b>	<b>\$ 170,418</b>	<b>\$ 168,406</b>

资料来源：英特尔官网、中航证券研究所

图7 现金流量表重要科目

Intel Corporation	
Consolidated Condensed Statements of Cash Flows	
(In Millions; unaudited)	Six Months Ended
	Jul 2, 2022      Jun 26, 2021
<b>Cash and cash equivalents, beginning of period</b>	<b>\$ 4,827      \$ 5,865</b>
Cash flows provided by (used for) operating activities:	
Net income (loss)	7,659      8,422
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities:	
Depreciation	5,528      4,862
Share-based compensation	1,599      1,044
Restructuring and other charges	73      2,555
Amortization of intangibles	968      897
(Gains) losses on equity investments, net	(4,230)      (555)
(Gains) losses on divestitures	(1,072)      —
Changes in assets and liabilities:	
Accounts receivable	3,397      (678)
Inventories	(1,386)      (126)
Accounts payable	117      425
Accrued compensation and benefits	(1,985)      (836)
Prepaid customer supply agreements	(12)      (1,571)
Income taxes	(2,232)      114
Other assets and liabilities	(1,724)      (404)
<b>Total adjustments</b>	<b>(959)      5,727</b>
<b>Net cash provided by operating activities</b>	<b>6,700      14,149</b>
Cash flows provided by (used for) investing activities:	
Additions to property, plant and equipment	(11,846)      (7,574)
Additions to held for sale NAND property, plant and equipment	(206)      (682)
Purchases of short-term investments	(25,514)      (16,637)
Maturities and sales of short-term investments	25,407      15,062
Sales of equity investments	4,775      149
Proceeds from divestitures	6,579      —
Other investing	(1,667)      768
<b>Net cash used for investing activities</b>	<b>(2,472)      (8,914)</b>
Cash flows provided by (used for) financing activities:	
Repayment of debt	(1,688)      (500)
Payments on finance leases	(299)      —
Proceeds from sales of common stock through employee equity incentive plans	589      589
Repurchase of common stock	—      (2,415)
Payment of dividends to stockholders	(2,986)      (2,821)
Other financing	(281)      (1,207)
<b>Net cash used for financing activities</b>	<b>(4,665)      (6,354)</b>
<b>Net increase (decrease) in cash and cash equivalents</b>	<b>(437)      (1,119)</b>
<b>Cash and cash equivalents, end of period</b>	<b>\$ 4,390      \$ 4,746</b>

资料来源：英特尔官网、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