

# ADI(亚德诺)FY22Q3 业绩说明会： 行业分化继续，订单积压与砍单共存

## 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

ADI FY22Q2 业绩说明会纪要 —2022.5.25

## 报告摘要

◆ 会议时间：2022年8月17日

◆ 业绩点评：

季度营收连续6个月创纪录，毛利率有所提升。2022Q2公司实现营业收入31.10亿美元，位于指引上沿，同比+24.1%，环比+4.6%。盈利能力改善，毛利率同比+2.5pct至74.1%，营业利润率50.1%，位于指引上沿。库存天数有所增加，Q2为129天，但渠道库存低于7-8周的目标。

行业分化持续，汽车业务增速领先。1)工业领域收入15.6亿美元，占50%；同比+25%，实现连续7个季度的正增长。2)汽车业务贡献了第二大收入和第一的增速，同比+28%，占比为21.2%。与欧洲两家高端OEM合作，巩固了公司在BMS市场的领先地位。3)通信业务同比+27%，有线技术增速相对较快；4)高端市场叠加差异化竞争，助推消费者业务继续正增长，但增速较低，同比+12%。

订单持续强劲，部分地区存在取消订单的情况。22Q2公司订单出货比仍大于1，积压量达历史新高，并持续到23年中。但订单在季末开始放缓，订单出货比环比有所下降，各终端或地区都出现了取消订单的情况。公司预计Q3收入将小幅增长，约30.5-32.5亿美元，环比增速小于5%。

◆ 出席人：

Michael C. Lucarelli - VP, IR and FP&A

Prashanth Mahendra-Rajah - Executive VP of Finance & CFO

Vincent T. Roche - CEO & Chair of the Board of Directors

注：公司FY22Q3=CY22Q2（本文均以日历年份表示，即Q2）

◆ 原文链接：

<https://analogdevices.gcs-web.com/events/event-details/q3-2022-analog-devices-inc-earnings-conference-call>

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

## 正文目录

一、 业绩点评：行业分化继续，订单积压与砍单共存.....	3
二、 ADI 2022Q2 业绩说明会纪要 .....	4
(一) 2022Q2 经营情况说明- Vincent T. Roche.....	4
(二) 2022Q2 财务回顾-Prashanth Mahendra-Rajah.....	6
(三) 2022Q3 业绩指引-Prashanth Mahendra-Rajah.....	6
三、 Q&A.....	7
四、 附录：财务报表重要科目 .....	10

## 图表目录

图 1 ADI 22Q2 季度营收创纪录 .....	3
图 2 ADI 22Q2 净利润环比+6.9%.....	3
图 3 ADI 各业务分季度增速情况.....	4
图 4 ADI 2022Q2 分业务收入及占比（百万美元） .....	4
图 5 季度财务数据总结(百万美元) .....	10
图 6 分各下游领域营业收入及增速情况.....	10
图 7 ADI GAAP 与 Non-GAAP 业绩情况及说明.....	10

## 一、业绩点评：行业分化继续，订单积压与砍单共存

季度营收连续 6 个月创纪录，毛利率有所提升。2022Q2 公司实现营业收入 31.10 亿美元，位于指引（29.5~31.5 亿美元）上沿，同比+24.1%，环比+4.6%；（2021Q3 公司完成对 Maxim 收购并表，2021Q2 ADI+Maxim 合计营收 25.07 亿美元）。得益于公司运营效率的提升，以及并购后产品组合的多样性与各领域协同效应，公司 2022Q2 毛利率同比+2.5pct 至 74.1%，营业利润率 50.1%，同比+6.5pct，位于 48.8%-50.2% 的指引上沿。库存天数有所增加，Q2 为 129 天，但渠道库存低于 7-8 周的目标。

图1 ADI 22Q2 季度营收创纪录

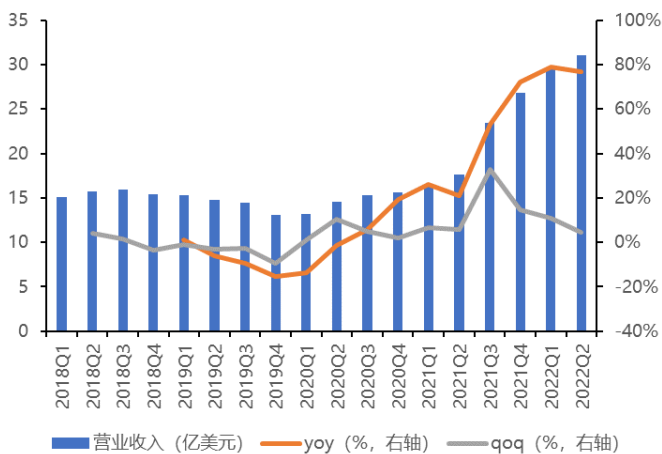
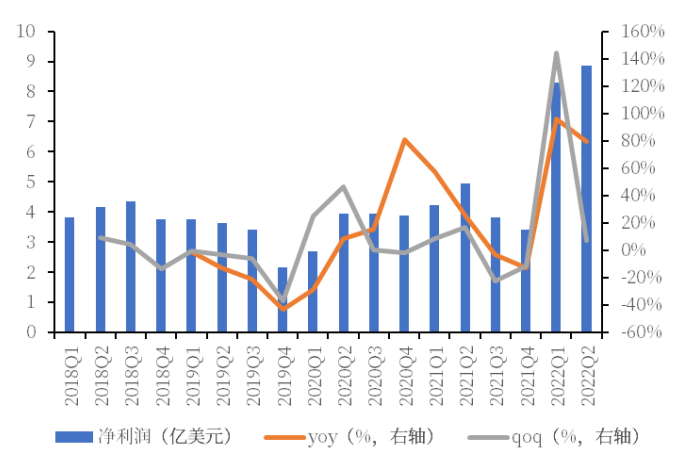


图2 ADI 22Q2 净利润环比+6.9%

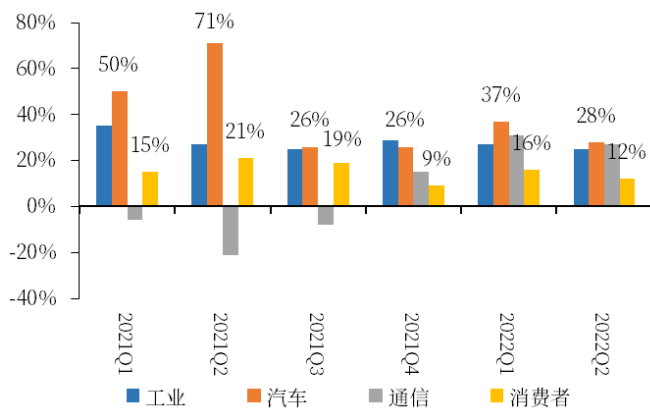


资料来源：Wind，中航证券研究所（2021Q3 起含 Maxim）

资料来源：Wind，中航证券研究所（2021Q3 起含 Maxim）

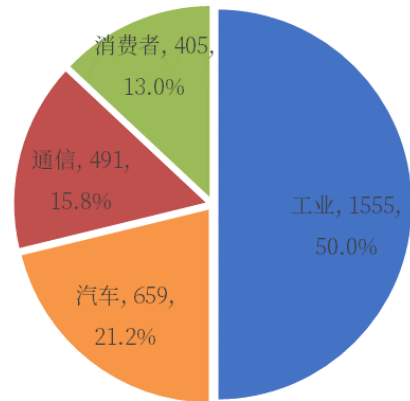
行业分化持续，汽车业务增速领先。1) 2022Q2 公司工业领域收入 15.6 亿美元，占 50%；同比+25%，实现连续 7 个季度的正增长，公司在此块业务表现持续强势。2) 汽车业务贡献了第二大收入和第一的增速，2022Q2 收入 6.6 亿美元，同比+28%，占比为 21.2%。得益于与欧洲两家高端 OEM 合作，巩固了公司在 BMS 市场的领先地位。3) 通信业务同比+27%，运营商增加投资，对光纤和电源产品的需求不断，有线技术增速相对较快；4) 高端市场叠加差异化竞争，助推消费者业务继续正增长。22Q2 收入 4.05 亿美元，同比+12%，终端需求疲软下，公司这块业务主要针对高端市场，客户黏性较高，30% 的收入来自长生命周期的客户应用；加之公司多元化设计、差异化竞争，便携式设备有所增长。

图3 ADI 各业务分季度增速情况



资源来源：ADI，中航证券研究所

图4 ADI 2022Q2 分业务收入及占比（百万美元）



资源来源：ADI，中航证券研究所

订单持续强劲，但部分地区存在取消订单的情况。22Q2 公司订单出货比仍大于 1，积压量达历史新高，并持续到 23 年中。但订单在季末开始放缓，订单出货比环比有所下降。工业&汽车订单增长更为强劲，合计占 70%，通信&消费业务相对疲软，但也覆盖到了 2023 年。各终端或地区都出现了取消订单的情况，但只是积压量的很小一部分。公司相信积压量会再次增加，取消订单不影响 Q3、Q4 的总需求。在对宏观环境持谨慎态度的预测下，公司预计 Q3 收入将小幅增长，约 30.5-32.5 亿美元，同比增速超 30%，环比增速不足 5%。

## 二、ADI 2022Q2 业绩说明会纪要

### (一) 2022Q2 经营情况说明- Vincent T. Roche

公司 FY22Q3 (=CY22Q2) 季度收入创纪录，营收 31.0 亿美元，同比增长 24%，高于指引中枢 (29.5~31.5 亿美元)，各终端市场都实现了两位数的增长。Q2 毛利率和营业利润率分别为 74%和 50%。Non-GAAP EPS 为 2.52 美元，位于指引上沿，再创新高。过去 12 个月，公司研发投入 17 亿美元，创新驱动了发展。公司业绩增长的几个方面：

(1) **汽车领域**：公司与两家欧洲高端汽车 OEM 的合作，巩固了在 BMS 市场的领先地位，无线 BMS 解决方案就是其中之一。采用无线 BMS 的 OEM 已有 4 家。

(2) **新能源领域**：公司与 Enel 集团合作的，用于数字监测电网的量子边缘设备设计完成。公司精密测量的能力对于创建更具弹性和灵活性的电网至关重要，有助于推动全球高效电气化。

(3) **医疗领域**：通用电气医疗保健(GE Healthcare)最近在欧洲发布的无线医院监控

系统在信号链、电源、RF MCU 和传感器方面采用了公司的解决方案。这种可穿戴系统能够实现无线持续监测，及早发现患者病情恶化，帮助改善预后。

**(4) 消费者业务：**超过 15 亿美元，在公司的长期盈利增长战略中扮演着重要角色。到 Q2, 公司该业务连续七个季度实现增长。该业务主要针对高端市场, 性能非常重要, 差异化竞争也得到了重视。约 30% 的收入来自长生命周期的客户应用，包括下一代会议系统、专业音频/视频和家庭影院；消费者业务的剩余收入与便携式设备有关，包括快速增长的可穿戴设备和可听设备，以及高端智能手机。

过去 5 年，公司重新调整了消费业务，以增加客户、产品和应用的多样性，更好地推动增长并限制波动，同时提高盈利能力。Maxim 的加入增强了公司的多样性, 扩大了公司的投资组合。在此期间，公司已经将产品 sku 增加到 1 万多，并将客户数量扩大到 3000 多。重要的是，这一业务的构成与公司的 B2B 市场非常相似，没有任何一种产品对公司总销售额的贡献超过几个百分点。

消费市场的创新速度快，它使公司能够加速技术开发和大规模快速商业化解方案。随着时间的推移，公司将这些突破性的解决方案引入其他市场，以创造新的增长点，并推动盈利能力和现金流。例如：公司利用消费者音频专业知识进入汽车市场。公司展示了一款搭载杜比 Atmos 的电动汽车，它使用了公司的 SHARC DSP 和软件，这是在消费者业务中首次得到验证的。此外，公司还将其他领域的技术用于消费市场，例如，公司高精度转换器和工业仪表的技术应用于智能手机指南针和可穿戴设备的压力传感。

公司未来的工作计划，包括更多沉浸式企业视频会议，使得公司消费者业务继续增长。公司的产品组合横跨 DSP、模拟、混合信号和电源管理，使公司能够解决从宽带连接到视频分辨率和音质的整个解决方案。

**①耳机方面，**公司转向了高级无线立体声耳机。最新产品包括软件增强的听觉算法，功率也得到优化，可以减小体积，提高音频保真度，同时使每个系统的价值提高 3 倍以上；

**②可穿戴设备领域：**作为个人健康产品的领导者，公司的传感解决方案搭载超过 50% 的产品，这些个人健康产品和临床级生命体征监测解决方案的融合可能为公司带来新的增长机会；

**③高端智能手机领域：**公司正在扩大在关键客户中的份额和内容；

**④VR/AR 方面：**元宇宙是一个新兴的机会，公司有能够提供完整的子系统解决方案。还处于早期阶段，但势头强劲，公司已经在多个下一代 AR/VR 头戴设备的设计上取得进展；

**⑤电源管理：**消费者正在为更小的空间添加更多的功能，并要求更长的电池寿命。Maxim 将公司的低能耗产品组合翻了一番，并增加了超过 10 亿美元的消费能力。公司已经开始看到互补的客户基础和协同的产品组合的交叉优势，在可穿戴设备和会议系统方面都取得了成功。

总结：公司的消费者业务正在重振，同时具有极佳的渠道机会和巨大的协同潜力，

有能力实现长期持续增长。

## (二) 2022Q2 财务回顾-Prashanth Mahendra-Rajah

强调三个点：1) 总体增长广泛：在工业、汽车、通信、消费者业务方面均有增长。2) 毛利率同比提升，各领域协同效应凸显。3) 订单保持强劲，但行业出现明显分化，且取消订单的数量有所增加。

**22Q2 营收：**31.0 亿美元，同比增长 24%，高于指引中枢（29.5~31.5 亿美元），连续 6 个季度创纪录。

**分业务收入：**1) 工业领域收入最高，占比 50%，且已经连续 7 个季度同比增长超过 20%，这凸显了公司的强势地位和应用内容的长期增长；2) 汽车业务占总收入的 21%，同比增长 28%，再创新高。主要系公司 BMS、GMSL、A2B 和高端车的组合和增长，驱动了公司相对 SAAR 更大的增长。3) 通信收入占总收入的 16%，创下了季度新高，无线和有线业务都实现了同比强劲增长。主要系运营商增加投资，对光纤和电源产品的需求不断增长，有线技术的发展速度超过了无线技术。4) 消费者收入占总收入的 13%，并且已经连续 7 个季度同比增长。尽管消费市场放缓，多元化和不断增长的设计能力，使得公司在便携式设备有所增长。

**22Q2 毛利率：**74.1%，同比+250bps。这主要得益于更高的运营效率、良好的产品组合和各领域协同效应。

**22Q2 运营成本：**7.47 亿美元；

**22Q2 营业利润率：**50.1%，同比+650bps，位于指引（48.8%-50.2%）上沿。

**EPS：**调整后为 2.52 美元，同比+47%，创纪录。

**库存方面：**库存天数增加到 129 天，而渠道库存仍然低于目标范围（7-8 周）的下限。

**现金流方面：**Q2 资本支出 1.65 亿美元，过去 12 个月的资本支出为 5.26 亿美元，略低于营收的 5%。我们预计，2023 年资本支出将继续增加，以支持我们的战略扩张，增强韧性，支持公司长期 7%-10% CAGR 的远景目标。

**订单情况：**Q2 订单保持强劲，积压量增加到历史新高，一直延续到 2023 年年中。然而，订单在本季度后期有所放缓，因此，订单出货比较上季度有所下降，但仍远高于 1。**从市场来看：**工业和汽车行业的强劲势头持续存在，这两个行业收入占比超 2/3，而消费者和通信行业则略有疲软。另外，取消订单的数量略有增加，这并不单指任何终端市场或地区。

## (三) 2022Q3 业绩指引-Prashanth Mahendra-Rajah

**22Q3 营业收入：**31.5 亿±1 亿美元，中期来看，预计所有终端市场都将实现季度环比增长。

营业利润率：33.7%(±130 个基点)，调整后约为 50.3%(±70 个基点)。

EPS：1.69±0.10 美元，调整后为 2.57±0.10 美元。

虽然宏观环境是动态的，但公司有几个方面可以很好地应对不利因素：1) 多样化的终端市场敞口，以及强劲的长期驱动力；2) 混合制造模式，有信心保持 70%+的毛利率；3) 拥有多个运营成本层，以支持我们行业领先的利润率，并保持对投资者的稳定现金回报。远期展望：未来 5 年 EPS 达到 15 美元。

### 三、Q&A

**Q: Q3 展望中有多少是保守估计？当看到预订量开始下降时，公司定价依旧坚挺吗？明年的情况是持平还是下降？**

A: 公司希望 Q3 供应能力增长，并且一直在安装设备，目前供给能力超过了我们提供的业绩指引。此外，积压 强劲增长，订单出货比仍高于 1 且持续增加，但考虑到宏观环境和季度末的订单有所放缓，因而在业绩指引上有所保留。

价格方面，目前公司较为稳定，即使在经济衰退的环境下，价格也不会有任何下行压力。公司的产品反映了我们为客户提供的价值的创新溢价，尤其是在高性能模拟领域，替代成本非常高。我们有长寿命周期的产品，稳定性和替换成本较高，因此价格将保持稳定。

**Q: 关于季度末的订单减少以及订单的取消方面，能提供更多的细节吗？关于终端市场的细分，分地域或者任何角度都行？**

A: 预订的势头可以从两个方面来看：(1) Q2 业绩方面：所有终端市场的业绩都两位数同比增长，连续第 6 个季度创下纪录。唯一同比下降的地区/市场是中国的消费者市场，但这部分收入占比不到 10%。(2) 预订量方面：Q2 订单有所上升，工业和汽车增长强劲，合计占了业务的 70%；通讯和消费疲软，但积压量创新高，覆盖至 2023 年。同时，渠道销售在本季度后期确实较最初的预期有所放缓。

总体而言，订单出货比仍高于 1，但环比降低。因此，公司对 Q3 的指引更加审慎，仅环比略有上升。

**Q: 公司毛利率远高于上一个周期或金融危机的水平，ADI 预测的下行 EPS 是多少？这背后的潜在假设是什么？如果收入下降到这个水平，该如何看待？**

A: 从结构上看，公司比以往任何时候都更赚钱：Maxim（美信）的加入带来了规模效益；混合制造模式带来了灵活性，外部供应减少也提高了内部利用率。因此，我们非常有信心度过周期性的低迷期。

公司可以保持 70%的毛利率下限。从营收角度来看，我们有 7.5 万个产品，12.5 万个客户和成千上万的应用程序，这些都与众多长期增长的市场相一致。我们在下行周期中，有更强劲的市场敞口，如航空航天、国防和医疗保健，这些市场的周期性不会那

么强。即使公司收入下降 15%，营业利润率仍在 40%左右，毛利率可能在 70%以上或者附近。

**Q: 关于订单出货比，之前是 150%，现在是 130%吗？积压订单来自哪？Q3 积压订单会如何变化？业绩指引中包含的假设是什么？**

A: 在过去的几个季度中，除了 Q2，订单出货比实际上在 1 和 2 之间，现在仍然在 1 以上，但正处于底端。工业和汽车增长强劲，有所弥补。订单积压会持续到 2023 年，取消订单的量只是积压量的很小一部分，企业级的订单出货比仍然高于 1，因此，业绩指引中，我们的假设是积压可能会再次增加，这不会影响到 Q3 甚至 Q4 的需求。

公司的收入纯粹是供给的函数，Q3 也会继续如此，如果客户想重新安排时间，我们会保留这些库存，避免渠道库存过高。

**Q: 哪些领域取消了订单？是疲软的消费和通信业务（订单出货比小于 1），还是广泛现象呢？**

A: 是广泛存在的，但仅仅是适度的，行业一直不稳定。通信业务，无线运营商大量购买频谱，需要部署 5G 硬件，公司市场份额占据领先地位，所以我们非常有信心，纯粹是时间问题。

**Q: 公司对利用率、运营成本和资本支出这三大成本杠杆有何看法？**

A: (1) 利用率方面，内部工厂将维持相对较好的利用率水平，原因有几个:①混合模式可以提高内部生产能力；②模具库存水平非常低，需要让其回到一个健康的点。模具库是一个存放库存极具成本效益的地方，75000 个 SKU 仅 0.1 美元，非常经济高效。

(2) 运营成本方面，公司有可变薪酬计划，如果公司的财务业绩达到一定水平，该计划就会自动解除。另外公司有来自 Maxim 的成本协同效应，这与经济环境无关。

(3) 资本支出方面，公司希望一切照常。承诺在 22 年和 23 年提高资本支出水平，增加供应，以实现 7%-10%的长期增长目标。本年度的资本支出可能低于预期，但所有这些都将在 2023 年实现。

最后，公司的研发支出一直处于创纪录的水平。公司将继续为所有关键项目提供适当的资金。

**Q: 3 个月前，公司谈到了严重的供应紧张，无论是内部供应还是外部代工厂，目前是否看到放松的迹象？有新闻称晶圆代工价格在 22 年后期到 23 年将再次上涨，公司有得到相关的信号吗？成本会否传递给客户？**

A: 涨价方面，我们正处于后摩尔定律时代，未来许多年行业内将处于持续的结构性的通货膨胀时期。公司的供应确实在增加，投入了大量资金，以确保并增加公司内部 4 个晶圆厂的供应。疫情这几年，公司在分包商的供应也一直在改善。

定价方面，公司并没有利用这种环境来转嫁成本，而是希望能保持现有的毛利率模式。公司在研发上投入了大量资金来开发高度创新的产品，需要从客户那里获得创新溢价。因此，当公司成本增加时，重要的是继续以稳定的利润率收回这些成本增长，因为这反映了我们为客户带来的价值。

**Q：目前公司订单出货比仍然大于 1 吗？分销占团队收入的 60%？库存仍低于 7-8 周的目标水平。若宏观环境继续疲软倒是一个缓冲，但汽车/工业需求仍然强劲，公司对未来几个季度渠道库存的目标水平有什么看法？**

**A：**公司确实有机会通过将分销水平恢复到健康的目标水平来继续收入增长。但 Q3 业绩指引是基于 POS = POA 做出的，公司坚持通过 POS 来经营业务。因此，需要关注终端需求，通过终端需求推动最终的生产，我们希望分销能够帮助我们获得产品，但不希望分销成为库存过剩的缓冲。

就本季度而言，目前订单出货比仍远高于 1，这是由工业和汽车两个最强市场推动的，而通讯和消费市场基本持平，订单出货比在 1 左右。

**Q：近期有许多关于取消、预定、积压，诸如此类的问题。后摩尔定律时代，我们面临的是通胀而不是通缩，那与客户合作的方式有变化吗？比如更长的交货时间、长期供应协议等，这种行为是否将延续？**

**A：**每个人都希望与关键供应商走得更近，尤其是那些被认为对创新过程至关重要的供应商。另一方面，每个人也都想从客户的角度了解，他们需要做什么来确保长期的供应，如何安排，如何信息流动，最终发展成什么样的模式？我认为目前已经确定了半导体是现代社会经济生活的基石。因此，对话将集中进行，并持续到未来。

## 四、附录：财务报表重要科目

图5 季度财务数据总结(百万美元)

	Three Months Ended		
	Jul. 30, 2022	Jul. 31, 2021	Change
Revenue	\$ 3,110	\$ 1,759	77 %
Gross margin	\$ 2,043	1,221	67 %
Gross margin percentage	65.7 %	69.4 %	(370 bps)
Operating income	\$ 893	\$ 610	47 %
Operating margin	28.7 %	34.7 %	(600 bps)
Diluted earnings per share	\$ 1.44	\$ 1.35	7 %
<b>Adjusted Results</b>			
Adjusted gross margin	\$ 2,304	\$ 1,259	83 %
Adjusted gross margin percentage	74.1 %	71.6 %	250 bps
Adjusted operating income	\$ 1,557	\$ 766	103 %
Adjusted operating margin	50.1 %	43.6 %	650 bps
Adjusted diluted earnings per share	\$ 2.52	\$ 1.72	47 %

图6 分各下游领域营业收入及增速情况

Analog Devices, Inc. Combined Revenue Trends by End Market (in millions) <sup>1</sup>															
	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Analog Devices	\$1,541	\$1,527	\$1,480	\$1,443	\$1,304	\$1,317	\$1,456	\$1,526	\$1,558	\$1,661	\$1,759	\$1,781			
Maxim Integrated	\$552	\$551	\$541	\$562	\$537	\$526	\$608	\$624	\$620	\$660	\$748	\$754			
<b>Total</b>	<b>\$2,093</b>	<b>\$2,078</b>	<b>\$2,021</b>	<b>\$2,005</b>	<b>\$1,841</b>	<b>\$1,843</b>	<b>\$2,064</b>	<b>\$2,150</b>	<b>\$2,178</b>	<b>\$2,321</b>	<b>\$2,507</b>	<b>\$2,535</b>	<b>\$2,684</b>	<b>\$2,972</b>	<b>\$3,110</b>
<b>End Markets</b>															
Industrial	\$897	\$937	\$908	\$905	\$837	\$874	\$977	\$992	\$1,041	\$1,183	\$1,243	\$1,241	\$1,347	\$1,501	\$1,555
Auto	\$384	\$383	\$375	\$373	\$353	\$310	\$301	\$404	\$438	\$463	\$516 <sup>2</sup>	\$507	\$551	\$634	\$659
Comms	\$435	\$446	\$404	\$349	\$352	\$387	\$488	\$406	\$357	\$362	\$388	\$374	\$412	\$473	\$491
Consumer	\$378	\$312	\$335	\$378	\$299	\$272	\$297	\$347	\$342	\$313	\$360	\$412	\$374	\$364	\$405
<b>QoQ</b>															
Industrial	-	5%	-3%	0%	-8%	4%	12%	2%	5%	14%	5%	0%	9%	11%	4%
Auto	-	0%	-2%	0%	-5%	-12%	-3%	34%	9%	6%	11%	-2%	9%	15%	4%
Comms	-	3%	-9%	-14%	1%	10%	26%	-17%	-12%	2%	7%	-3%	10%	15%	4%
Consumer	-	-18%	8%	13%	-21%	-9%	9%	17%	-2%	-9%	15%	14%	-9%	-3%	11%
<b>Total</b>	-	-1%	-3%	-1%	-8%	0%	12%	4%	1%	7%	8%	1%	6%	11%	5%
<b>YoY</b>															
Industrial	-	-	-	-	-7%	-7%	8%	10%	24%	35%	27%	25%	29%	27%	25%
Auto	-	-	-	-	-8%	-19%	-20%	8%	24%	50%	71%	26%	26%	37%	28%
Comms	-	-	-	-	-19%	-13%	21%	17%	1%	-6%	-21%	-8%	15%	31%	27%
Consumer	-	-	-	-	-21%	-13%	-11%	-8%	14%	15%	21%	19%	9%	16%	12%
<b>Total</b>	-	-	-	-	-12%	-11%	2%	7%	18%	26%	21%	18%	23%	28%	24%

图7 ADI GAAP 与 Non-GAAP 业绩情况及说明

	Three Months Ending October 29, 2022	
	Reported	Adjusted
Revenue	\$3.15 Billion (+/- \$100 Million)	\$3.15 Billion (+/- \$100 Million)
Operating margin	33.7% (+/-130 bps)	50.3% (1) (+/-70 bps)
Nonoperating expense	~ \$50 Million	~ \$50 Million
Tax rate	13%-14%	13%-14% (2)
Earnings per share	\$1.69 (+/- \$.10)	\$2.57 (3) (+/- \$.10)

- (1) Includes \$518 million of adjustments related to acquisition related expenses and \$5 million of adjustments related to acquisition related transaction costs as previously defined in the Non-GAAP Financial Information section of this press release.  
 (2) Includes \$71 million of tax effects associated with the adjustments for acquisition related expenses and acquisition related transaction costs noted above.  
 (3) Includes \$0.88 of adjustments related to the net impact of acquisition related expenses and acquisition related transaction costs, as well as the tax effects on those items.

资源来源：ADI、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