

2022年11月2日

证券研究报告|其他市场报告

恩智浦 2022Q3 业绩说明会： 消费、汽车需求两端冰火两重天

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11月1日

◆ 业绩点评

Q3 营收为 34.5 亿美元, 同比增长 20%。非 GAAP 营业利润率为创纪录的 36.9%, 比上年同期高出 340 个基点, 比指导中点高出 80 个基点。终端市场上, 汽车行业 Q3 营收 18 亿美元, 同比增长 24%。工业和物联网业务 Q3 收入 7.13 亿美元, 同比增长 17%, 比预期低 3200 万美元。Mobile 业务 Q3 收入 4.1 亿美元, 同比增长 19%, 比预期高 3000 万美元。通信基础设施和其他收入为 5.18 亿美元, 同比增长 14%, 略高于预期。

◆ 宏观环境不稳定, 短期控制渠道库存

移动、汽车和通信基础设施市场的表现都高于预期。物联网市场渠道销售疲软。公司面临着棘手的需求环境, 一方面, 汽车和核心工业客户的需求趋势非常有弹性, 公司持续面临多个微控制器和先进模拟产品的供应限制。另一方面, 广泛的消费者物联网和安卓移动市场出现疲软。公司渠道商的库存天数为 1.6 个月, 低于 2.5 个月的长期目标。但是短期来看, 宏观形势不明朗, 出于谨慎考虑, 公司不打算增加库存。

◆ 汽车和工业终端市场供不应求

23 年期间, 汽车和核心工业终端市场继续售罄。就 NCNR 计划而言, 大多数汽车和核心工业客户在 2023 年继续要求有保证的供应。公司明年汽车与核心工业的供应仅能覆盖 85% 的真实需求。

◆ 通胀或导致公司提价

目前已经有相当大的代工厂投入成本下降。但还有通货膨胀因素存在, 公司为了保障毛利率水平会将成本的增加传递给客户。所以明年可能会继续提高价格。

出席人:

Jeff Palmer -- Senior Vice President, Investor Relations

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

Kurt Sievers -- NXP's president and CEO

Bill Betz -- CFO

原文链接: <https://www.fool.com/earnings/call-transcripts/2022/11/01/nxp-semiconductors-nxpi-q3-2022-earnings-call-tran/>

正文目录

一、 恩智浦 2022 Q3 汽车业务高速增长	4
二、 公司 2022Q3 回顾及 Q4 展望.....	5
(一) 2022Q3 财务回顾.....	5
(二) 2022Q4 展望.....	6
三、 Q & A	6
四、 附录：财务报表重要科目	9

图表目录

图 1 公司季度收入情况（百万美元）	4
图 2 公司各应用领域收入情况（百万美元）	4
图 3 公司库存情况（百万美元）	5
图 4 公司库存周转天数	5
图 5 公司毛利及毛利率趋势（百万美元）	5
图 6 公司应付和应收账款周转天数.....	5
图 7 2022 三季度利润表	9
图 8 2022 三季度资产负债表	10
图 9 2022 三季度现金流量表	11

一、恩智浦 2022 Q3

公司 Q3 营收为 34.5 亿美元，同比增长 20%。非 GAAP 营业利润率为创纪录的 36.9%，比上年同期高出 340 个基点，比指引中点高出 80 个基点。终端市场上，汽车行业 Q3 营收 18 亿美元，同比增长 24%。工业和物联网业务 Q3 收入 7.13 亿美元，同比增长 17%，比预期低 3200 万美元。Mobile 业务 Q3 收入 4.1 亿美元，同比增长 19%，比预期高 3000 万美元。通信基础设施和其他收入为 5.18 亿美元，同比增长 14%，略高于预期。

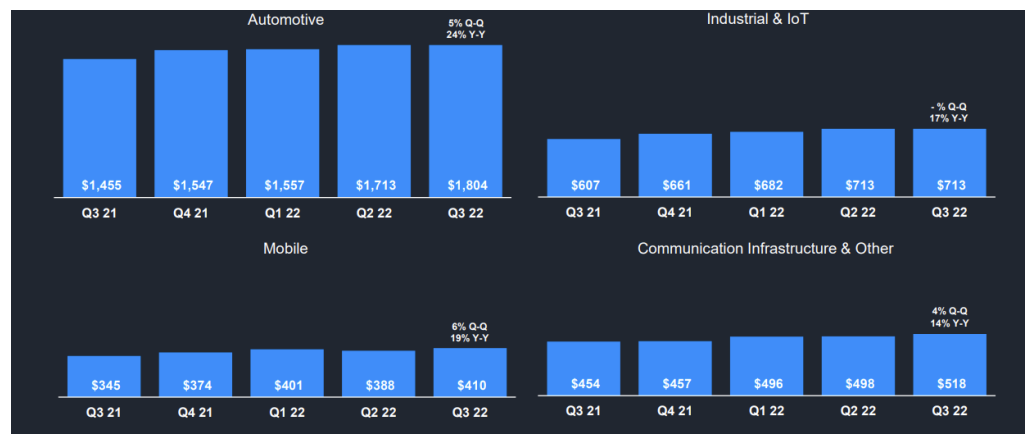
图1 公司季度收入情况（百万美元）



资源来源：公司官网，中航证券研究所

移动、汽车和通信基础设施业务的表现都高于预期。汽车和核心工业终端市场供货短缺，2023 年 NCNR 订单（不可撤销订单）将超过供应能力以及 2022 年要求的订单水平。物联网市场渠道销售疲软，因为消费者物联网业务占整个工业和物联网部门收入的 40%，而消费者物联网客户大部分在中国，通过中国客户分销到各渠道商。

图2 公司各应用领域收入情况（百万美元）



资源来源：公司官网，中航证券研究所

二、公司 2022Q3 回顾及 Q4 展望

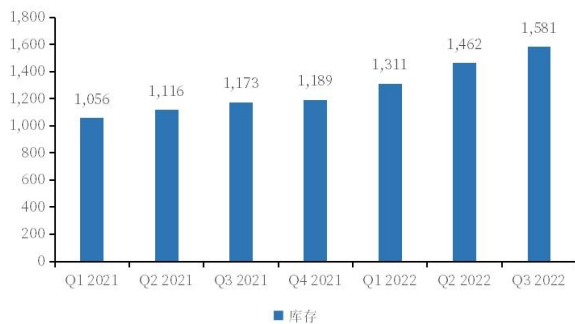
(一) 2022Q3 财务回顾

公司收入比指导范围中值高出 2000 万。非 GAAP 毛利润和非 GAAP 营业利润都高于指导范围中值。尽管工业和物联网领域以消费者为中心的部分表现疲软，仍实现了 Q3 总收入 34.5 亿美元，同比增长 20%。得益于工厂效率和销量的提高，non-GAAP 毛利润 19.9 亿，毛利率 58%，同比增长 150 个基点，均高于指导范围的中点。

库存周转天数为 99 天，环比增加 5 天。由于供应趋势的逐步改善，为满足后续收入增长，目前原材料增加，库存增加。渠道商的库存天数为 1.6 个月，低于 2.5 个月的长期目标。但是短期来看，宏观形势不明朗，出于谨慎考虑，公司不打算增加库存。

应收账款周转天数为 27 天，环比持平。应付账款周转天数为 96 天，比上一季度增加了两天。综合起来，现金转换周期是 30 天。运营现金流为 11.4 亿，净资本支出为 2.81 亿，占收入的 8.2%。non-GAAP 自由现金流为 8.63 亿，占收入的 25%。Q3 公司支付了 2.23 亿股现金股息，并回购了 4 亿股 NXP 股票。

图3 公司库存情况（百万美元）



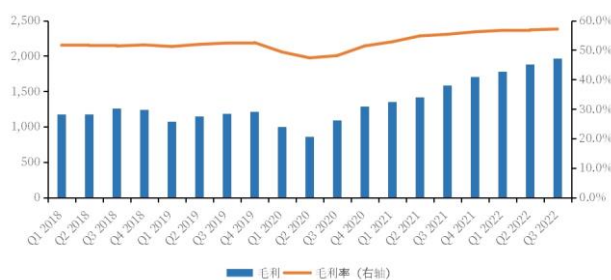
资料来源：公司官网，中航证券研究所

图4 公司库存周转天数



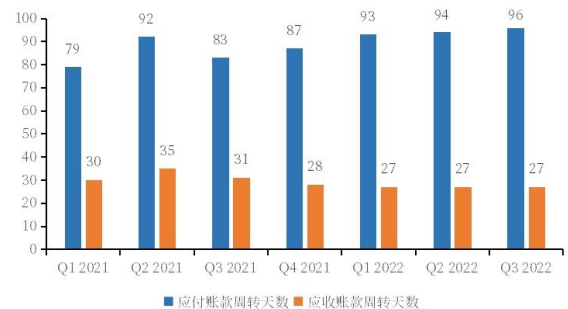
资料来源：公司官网，中航证券研究所

图5 公司毛利及毛利率趋势（百万美元）



资料来源：公司官网，中航证券研究所

图6 公司应付和应收账款周转天数



资料来源：公司官网，中航证券研究所

(二) 2022Q4 展望

公司预计 2022Q4 收入约为 33 亿，正负约 1 亿。中值同比增长 9%，环比下降 4%。非 GAAP 毛利率约为 57.8%，正负 50 个基点。运营费用预计将达到 7.2 亿美元，正负约 1,000 万美元。非 GAAP 营业利润率中值为 36%。估计非 GAAP 财务支出约为 8100 万。与持续经营相关的现金税约为 1.4 亿美元，或约为 13% 的有效现金税率。由于设备交付延迟，全年总资本支出达到 8%。分业务来看，汽车行业预计将较 2021 年第 4 季度增长 15%，与 2022 年第 3 季度持平。工业和物联网预计将同比下降至两位数低位，较 2022 年第三季度下降至 15% 高位。移动设备预计将同比低个位数上升，环比高个位数下降。通信基础设施和其他业务预计同比低水平上升，环比持平。

总的来说，尽管不确定的宏观经济状况正在影响公司更消费者导向的市场，但是仍能实现渠道库存和可自由支配支出管理。

三、Q & A

Q1: 在收入下降 4% 的情况下，公司的毛利率水平依然保持平稳，但是根据经验，收入每下降 5%，毛利率下降 1%，公司是如何做到毛利率保持平稳的？

A: 公司的内部利用率依然保持在 90% 以上，并且汽车产能依然受限。公司 2/3 的产能针对 IP 专有混合信号，是以自动化为中心的产品，这方面产品公司目前已经全部卖完，预计这部分产能将在 2023 年全年得到充分利用。长期来看，新产品的推出将使得毛利率保持在 58%。

Q2: 公司出于毛利率的考虑，能不能在汽车和消费电子的产能进行切换？

A: 成品之前可能，成品产能不太可能，因为成品已经被编译且定型了。

Q3: 物联网业务疲软，但其中有没有比较坚挺的子项目？

A: 全球物联网业务都疲软，但中国对公司的打击最大，因为很多渠道在中国。

Q4: 公司在汽车业务和客户的供求紧张程度如何，原因是什么？公司四季度指引环比持平，主要是供应端的原因吗？

A: Q4 环比持平，主要是产能受限。公司产品组合中的许多微控制器及模拟产品在汽车领域供应严重受限，并且根据供应链的分析，供需紧张的情况在明年大部分时

间将持续。公司明年汽车与核心工业的供应仅能覆盖 85% 的真实需求。

Q5: 汽车和工业市场目前看起来是很有弹性的, 公司已经获得了 NCNR 产品销售协议, 但是公司是否看到了核心市场中取消订单的信号?

A: 公司的汽车和工业市场目前没有任何的订单取消或退出。目前的指引依据的是第四极度的订单情况和供应能力, 这两个市场中的延长供应链库存水平依然是比较低的, 所以公司认为这依然非常具有弹性。

Q6: 公司的渠道库存结构? 有没有因为消费疲软, 而改变渠道库存结构?

A: 库存结构不好讲, 太复杂。物联网业务的 40% 是消费, 所以库存结构不会有太大改变。公司希望提高渠道库存, 但消费市场太弱, 短期不会增长渠道库存。

Q7: 公司在前几个季度提到, 工业领域的产能比汽车领域更受限制, 最新进展如何?

A: 虽然外界报道汽车的短缺程度更高, 但对于公司而言, 一些核心工业领域的需求依然很紧张。接下来的 4 只 5 个季度, 公司供应覆盖率将调整为 85%, 比之前的 80% 更高, 但这是因为消费需求疲软带来的覆盖率提升, 汽车和工业依旧供不应求。

Q8: 公司对移动业务做出了乐观的预期, 预计该业务将在 Q4 增长近 10%, 是什么支持了做出这个判断?

A: 两个原因, 一是公司在特定产品的市占率提升, 二是公司在高端手机市场取得了不错的结果, 远比低端安卓市场的收益高。

Q9: 最近的美国出口限制会对一些终端市场的配件业务造成影响吗?

A: 公司保证会完全遵守限制, 但是目前来看这对配件业务还没有造成影响, 对公司收入也没有造成实质性影响。

Q10: 你们在电池管理方面有很大的优势, 会考虑从其他制造商手中购买吗?

A: 我们和充电基础设施供应商联系紧密, 比如美国的 ChargePoint。但是这部分不是我们的重点, 重点依然在模拟和逻辑产品, 占比约 50%。

Q11: 上个季度提到的汽车公司在 Tier 1 level 建立安全库存的进度怎样？

A: 应该已经在核心产品上开始投入了，结合现在的终端需求情况和供应能力，公司预计还需要未来一年的时间来实现目标。

Q12:根据第四季度指引范围重点，全面收入将增长 19%左右，定价方面存在非常明显的顺风，那么 2022 年是如何定价的？代工厂供应商打算在 2023 年提价的背景下，公司 2023 年将如何定价？

A: 定价是动态变化的，所以公司会在 23Q1 提供 2022 的价格波动情况。目前已经有相当大的代工厂投入成本下降。但还有通货膨胀因素存在，公司为了保障毛利率水平会将成本的增加传递给客户。所以明年可能会继续提高价格。

Q13: 公司认为产能利用率和资本支出未来的情况是怎样的？2023 年会有所提高吗？

A: 产能利用率会保持在很高的水平，因为公司大部分内部前端工厂都在为汽车和核心工业部门工作，需求情况依然十分强势。资本支出今年会从 10%变为 8%，明年公司将会控制在 6-8%的范围。

四、附录：财务报表重要科目

图7 2022 三季度利润表（百万美元）

(\$ in millions except share data)	Three months ended		
	October 2, 2022	July 3, 2022	October 3, 2021
Revenue	\$ 3,445	\$ 3,312	\$ 2,861
Cost of revenue	(1,478)	(1,430)	(1,278)
Gross profit	1,967	1,882	1,583
Research and development	(548)	(542)	(492)
Selling, general and administrative	(289)	(265)	(243)
Amortization of acquisition-related intangible assets	(131)	(134)	(137)
Total operating expenses	(968)	(941)	(872)
Other income (expense)	2	2	—
Operating income (loss)	1,001	943	711
Financial income (expense):			
Extinguishment of debt	—	(18)	—
Other financial income (expense)	(98)	(110)	(93)
Income (loss) before income taxes	903	815	618
Benefit (provision) for income taxes	(149)	(129)	(95)
Results relating to equity-accounted investees	(4)	(3)	3
Net income (loss)	750	683	526
Less: Net income (loss) attributable to non-controlling interests	12	13	7
Net income (loss) attributable to stockholders	738	670	519
Earnings per share data:			
Net income (loss) per common share attributable to stockholders in \$			
Basic	\$ 2.81	\$ 2.55	\$ 1.95
Diluted	\$ 2.79	\$ 2.53	\$ 1.91
Weighted average number of shares of common stock outstanding during the period (in thousands):			
Basic	262,180	262,579	266,557
Diluted	264,705	264,692	271,359

资料来源：公司官网、中航证券研究所

图8 2022 三季度资产负债表 (百万美元)

(\$ in millions)	As of		
	October 2, 2022	July 3, 2022	October 3, 2021
ASSETS			
Current assets:			
Cash and cash equivalents	\$ 3,759	\$ 3,545	\$ 2,303
Accounts receivable, net	1,012	996	979
Inventories, net	1,581	1,462	1,173
Other current assets	351	317	266
Total current assets	6,703	6,320	4,721
Non-current assets:			
Other non-current assets	1,940	1,848	1,070
Property, plant and equipment, net	2,971	2,914	2,510
Identified intangible assets, net	1,417	1,527	1,741
Goodwill	9,909	9,930	9,968
Total non-current assets	16,237	16,219	15,289
Total assets	22,940	22,539	20,010
LIABILITIES AND EQUITY			
Current liabilities:			
Accounts payable	1,534	1,462	1,140
Restructuring liabilities-current	8	12	30
Other current liabilities	1,677	1,467	1,269
Short-term debt	—	—	999
Total current liabilities	3,219	2,941	3,438
Non-current liabilities:			
Long-term debt	11,162	11,160	8,594
Restructuring liabilities	12	12	13
Deferred tax liabilities	39	41	84
Other non-current liabilities	1,123	1,159	909
Total non-current liabilities	12,336	12,372	9,600
Non-controlling interests	279	264	234
Stockholders' equity	7,106	6,962	6,738
Total equity	7,385	7,226	6,972
Total liabilities and equity	22,940	22,539	20,010

资料来源：公司官网、中航证券研究所



图9 2022 二季度现金流量表 (百万美元)

(\$ in millions)	Three months ended		
	October 2, 2022	July 3, 2022	October 3, 2021
Cash flows from operating activities:			
Net income (loss)	\$ 750	\$ 683	\$ 526
Adjustments to reconcile net income (loss) to net cash provided by (used for) operating activities:			
Depreciation and amortization	321	317	306
Stock-based compensation	89	89	81
Amortization of discount (premium) on debt, net	1	—	—
Amortization of debt issuance costs	2	1	2
Net (gain) loss on sale of assets	(1)	—	—
(Gain) loss on extinguishment of debt	—	18	—
Results relating to equity-accounted investees	4	3	(3)
(Gain) loss on equity securities, net	2	8	(4)
Deferred tax expense (benefit)	(98)	(65)	(6)
Changes in operating assets and liabilities:			
(Increase) decrease in receivables and other current assets	(54)	(50)	16
(Increase) decrease in inventories	(119)	(151)	(57)
Increase (decrease) in accounts payable and other liabilities	275	4	118
(Increase) decrease in other non-current assets	(37)	(41)	(46)
Exchange differences	1	(3)	(3)
Other items	8	6	(6)
Net cash provided by (used for) operating activities	1,144	819	924
Cash flows from investing activities:			
Purchase of identified intangible assets	(50)	(29)	(27)
Capital expenditures on property, plant and equipment	(282)	(268)	(201)
Purchase of equipment leased to others	—	—	(14)
Insurance recoveries received for equipment damage	—	—	7
Proceeds from the disposals of property, plant and equipment	1	—	1
Purchase of interests in businesses, net of cash acquired	(22)	(1)	(16)
Purchase of investments	(7)	(2)	—
Proceeds from the sale of investments	—	12	—
Proceeds from return of equity investments	—	—	2
Net cash provided by (used for) investing activities	(360)	(288)	(248)
Cash flows from financing activities:			
Repurchase of long-term debt	—	(917)	—
Proceeds from the issuance of long-term debt	—	1,496	—
Cash paid for debt issuance costs	—	(12)	—
Dividends paid to common stockholders	(223)	(222)	(152)
Proceeds from issuance of common stock through stock plans	30	—	29
Purchase of treasury shares and restricted stock unit withholdings	(366) ¹⁾	(2)	(1,157)
Other, net	—	(1)	—
Net cash provided by (used for) financing activities	(559)	342	(1,280)
Effect of changes in exchange rates on cash positions	(11)	(11)	(3)
Increase (decrease) in cash and cash equivalents	214	862	(607)
Cash and cash equivalents at beginning of period	3,545	2,683	2,910
Cash and cash equivalents at end of period	3,759	3,545	2,303
Net cash paid during the period for:			
Interest	39	133	56
Income taxes, net of refunds	160	150	89
Net gain (loss) on sale of assets:			
Cash proceeds from the sale of assets	1	—	—
Book value of these assets	—	—	—
Non-cash investing activities:			
Non-cash capital expenditures	176	243	224

¹⁾ Represents cash paid during the quarter, excluding \$34 million unsettled repurchase transactions with a trade date plus two days settlement.

资料来源：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