

2023年2月2日

证券研究报告|其他市场报告

恩智浦 2022Q4 业绩说明会： 汽车需求强劲，谨慎管理库存

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

报告摘要

◆ 会议时间：2023年1月31日

◆ 业绩环比下滑，但整体高于预期

公司 Q4 营收为 33.12 亿美元，同比增长 9%，环比-3.9%。终端市场上，汽车业务 Q4 营收 18.1 亿美元，同比增长 17%。工业和物联网业务 Q4 收入 6.05 亿美元，同比-8%，优于公司预期。移动业务 Q4 收入 4.08 亿美元，同比增长 9%，优于公司预期。通信基础设施和其他收入为 4.94 亿美元，同比增长 8%，高于预期。

◆ 提价维持毛利率稳定，汽车需求持续强劲

公司全年收入 132.1 亿美元，同比增长 19%，大约 14%是由于价格上涨以及销量提升的结果。公司已经执行了定价策略，传递了成本，稳定了毛利率。公司发现汽车和工业市场的需求持续强劲，即使公司已经增加了供应能力。公司在电车端的增长，主要受益于电车销量的增长，以及面向高端车的供给有限。

◆ 预计市场进入不稳定期，谨慎管理库存

公司有信心度过接下来不确定性较高的几个季度。公司超过 50%的收入来自于渠道销售，所以公司会关注终端真正的需求变化，采取谨慎和自律的管理办法，不在渠道积压库存。公司在 Q4 获得了更多的供应，可能到 2023 年底，汽车业务供应短缺的问题会大部分缓解。

出席人：

Jeff Palmer -- Senior Vice President, Investor Relations

Kurt Sievers -- NXP's president and CEO

Bill Betz -- CFO

原文链接：<https://www.fool.com/earnings/call-transcripts/2023/01/31/nxp-semiconductors-nxpi-q4-2022-earnings-call-tran/>

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、 恩智浦 2022 全年收入创新高，汽车业务高速增长	3
二、 公司 2022 回顾及 2023 展望	4
(一) 2022 财务回顾	4
(二) 2023 展望	4
三、 Q & A	5
四、 附录：财务报表重要科目	7

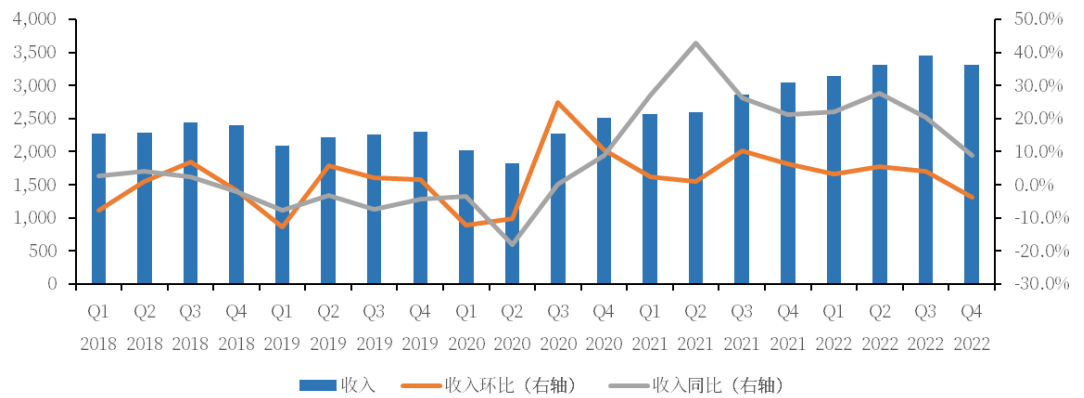
图表目录

图 1 公司季度收入情况（百万美元）	3
图 2 公司各应用领域收入情况（百万美元）	3
图 3 公司库存情况（百万美元）	4
图 4 公司库存周转天数	4
图 5 公司毛利及毛利率趋势（百万美元）	4
图 6 公司应付和应收账款周转天数	4
图 7 2022 四季度利润表（百万美元）	7
图 8 2022 四季度资产负债表（百万美元）	8
图 9 2022 二季度现金流量表（百万美元）	9

一、恩智浦 2022 全年收入创新高，汽车业务高速增长

公司 Q4 营收为 33.12 亿美元，同比增长 9%，环比-3.9%。终端市场上，汽车业务 Q4 营收 18.1 亿美元，同比增长 17%。工业和物联网业务 Q4 收入 6.05 亿美元，同比-8%，优于公司预期。移动业务 Q4 收入 4.08 亿美元，同比增长 9%，优于公司预期。通信基础设施和其他收入为 4.94 亿美元，同比增长 8%，高于预期。

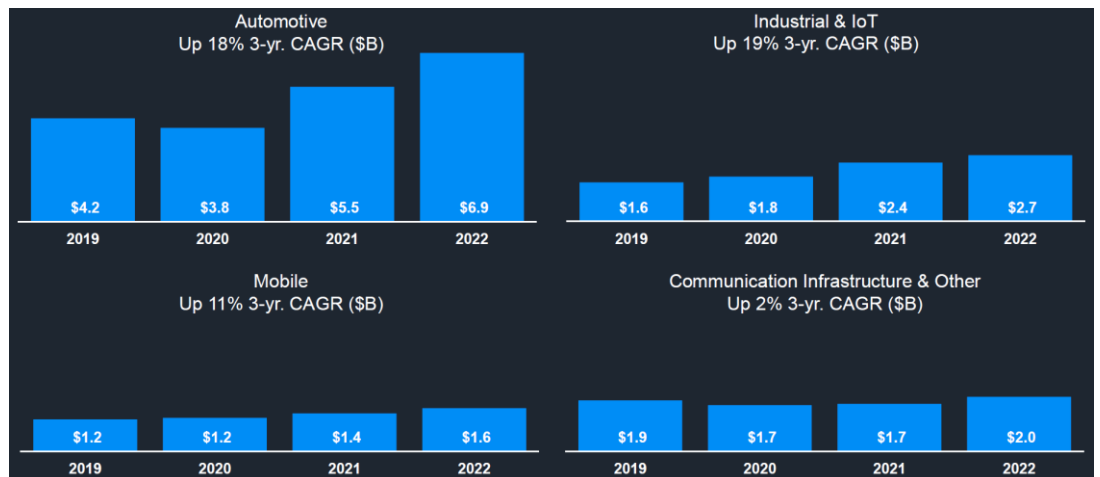
图1 公司季度收入情况（百万美元）



资料来源：公司官网，中航证券研究所

公司全年收入 132.1 亿美元，同比增长 19%，大约 14%是由于价格上涨以及销量提升的结果。公司已经执行了定价策略，传递了成本，稳定了毛利率。公司发现汽车和工业市场的需求持续强劲，即使公司已经增加了供应能力。公司在电车端的增长，主要受益于电车销量的增长，以及面向高端车的供给有限。

图2 公司各应用领域收入情况（百万美元）



资料来源：公司官网，中航证券研究所

公司在汽车领域的收入增长动力来自 77GHz 毫米波雷达，电源管理解决方案，逆变器以及其他电车控制器。

二、公司 2022 回顾及 2023 展望

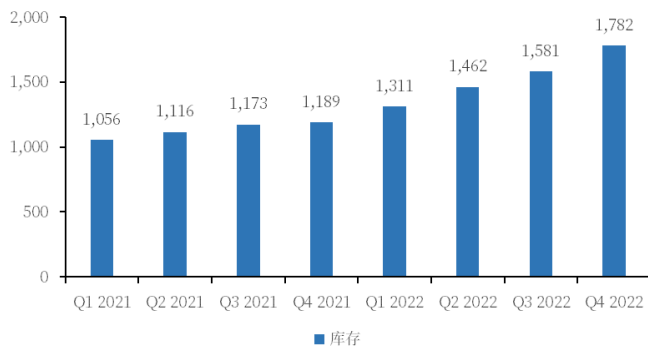
(一) 2022 财务回顾

公司 2022 年全年收入为 132.1 亿美元，同比增长 19%。76.4 亿美元的非 GAAP 毛利，非 GAAP 毛利率为 57.9%，同比增长 180 个基点，这是由于公司内部工厂利用率提高和收入增加导致的。

公司库存天数为 116 天，环比增加 17 天，分销渠道库存天数为 1.6 个月。鉴于不确定的需求环境，公司有意选择限制渠道中的库存月数，同时将库存保留在资产负债表上，以便根据需要更灵活地重新定向产品。

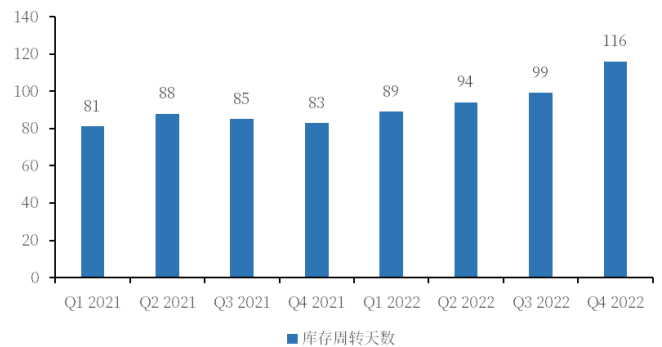
应收账款天数为 26 天，环比下降 1 天，应付账款天数为 105 天，较上一季度增加 9 天。现金周转周期为 37 天，比上一季度增加了 7 天。

图3 公司库存情况（百万美元）



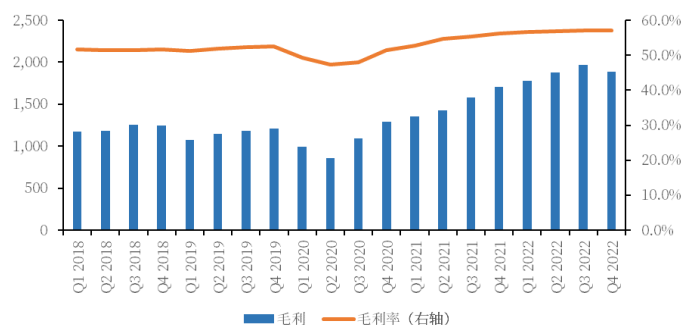
资料来源：公司官网，中航证券研究所

图4 公司库存周转天数



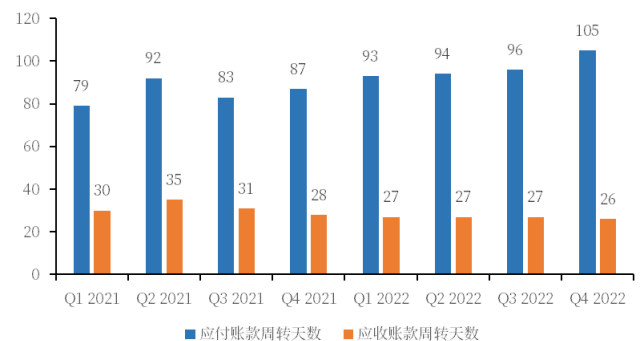
资料来源：公司官网，中航证券研究所

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) 2023 展望

公司预计 2023Q1 收入约为 30 亿，正负约 1 亿。中值同比下降 4%，环比下降

9%。展望 2023 全年，公司计划继续推动 6 个领域的增长，增加研发投入和管理水平，根据市场情况管理内部和渠道的库存。

公司有信心度过接下来不确定性较高的几个季度。公司超过 50% 的收入来自于渠道销售，所以公司会关注终端真正的需求变化，采取谨慎和自律的管理办法，不在渠道积压库存。

三、Q & A

Q1: 公司库存增长的原因, 是为了满足客户需求, 还是因为晶圆厂产能不太紧缺, 使公司能够获得更多代工资源?

A: 公司对渠道库存的管理非常谨慎, 实际需要运输的订单会比库存更多。其实公司所有产品线的需求都很强劲, 但中国市场出现了短期的疲软, 公司在中国市场的库存管理会很谨慎。

Q2: 公司四季度汽车业务收入和上季度持平, 2023 年公司的预期如何?

A: 四季度持平, 是因为供给端的限制, 导致公司不能出货更多。23Q1 情况会有些复杂, 公司在获得更多的产品, 但同时, 中国的汽车业务分销会有些下降, 其余地区增长。在这样的复合情况下, Q1 季度环比还是持平的。公司全年依然乐观, 因为全球汽车销量预计增长 3.5%, 电车渗透率会继续增长。与此同时, 公司获得了更多的供应, 可能到 2023 年底, 供应短缺的问题会大部分缓解。

Q3: 公司对消费物联网和移动端的业务怎么看, 23Q1 是不是行业最低点?

A: 公司无法确定低点的时间。

Q4: 如果一季度是收入的最低点, 之后的毛利率会提升 58% 吗?

A: 公司在 Q4 的产品组合有所改善, 抵消了收入下降的影响。此外, 公司 Q4 的产能利用率大约 90%, 较 Q3 的 95% 以上下降了一些。公司预计将长期保持 55%-58% 的毛利率范围。

Q5: 解释一下公司在中国看到的短期需求疲软, 应该和疫情管控没有太大关系了吧?

A: 短期的疲软指的是经销商层面的扰动, 但公司在汽车业务有更多的直接客户, 所以公司对汽车需求的判断会更加准确, 并且公司保持对汽车需求乐观的判断。

Q6: 有什么因素会影响公司毛利率下降?

A: 长期来看, 影响公司毛利率目标的主要因素是全球衰退。

Q7: 基础设施和其他业务在 Q4 的业绩环比下降原因? 2023 年哪些业务会成为重点?

A: Q4 下滑主要是供给端问题, 以及一些运营问题。RFID、安全访问卡和政府身份产品的业务拓展, 将成为公司未来的发展重点, 公司正在将供应能力从需求减弱的地方转移到这里。

Q8: 中国出现了许多新兴 OEM 电车制造商, 公司在面对这些新客户的时候, 有哪些竞争力?

A: 公司在出货和订单获取层面, 发现汽车业务的地域分部非常平衡, 在大 OEM 和初创企业之间也很平衡。公司一直和许多初创公司保持联系, 不限于中国。所以, 公司会全面地服务整个汽车市场的参与者。

四、附录：财务报表重要科目

图7 2022 四季度利润表（百万美元）

(\$ in millions except share data)

	Three months ended			Full-year	
	December 31, 2022	October 2, 2022	December 31, 2021	2022	2021
Revenue	\$ 3,312	\$ 3,445	\$ 3,039	\$ 13,205	\$ 11,063
Cost of revenue	(1,421)	(1,478)	(1,332)	(5,688)	(4,996)
Gross profit	1,891	1,967	1,707	7,517	6,067
Research and development	(540)	(548)	(507)	(2,148)	(1,936)
Selling, general and administrative	(261)	(289)	(257)	(1,066)	(956)
Amortization of acquisition-related intangible assets	(109)	(131)	(136)	(509)	(592)
Total operating expenses	(910)	(968)	(900)	(3,723)	(3,484)
Other income (expense)	(1)	2	—	3	—
Operating income (loss)	980	1,001	807	3,797	2,583
Financial income (expense):					
Extinguishment of debt	—	—	(22)	(18)	(22)
Other financial income (expense)	(103)	(98)	(101)	(416)	(381)
Income (loss) before income taxes	877	903	684	3,363	2,180
Benefit (provision) for income taxes	(137)	(149)	(72)	(529)	(272)
Results relating to equity-accounted investees	(6)	(4)	(2)	(1)	(2)
Net income (loss)	734	750	610	2,833	1,906
Less: Net income (loss) attributable to non-controlling interests	12	12	8	46	35
Net income (loss) attributable to stockholders	722	738	602	2,787	1,871
Earnings per share data:					
Net income (loss) per common share attributable to stockholders in \$					
Basic	\$ 2.78	\$ 2.81	\$ 2.27	\$ 10.64	\$ 6.91
Diluted	\$ 2.76	\$ 2.79	\$ 2.24	\$ 10.55	\$ 6.79
Weighted average number of shares of common stock outstanding during the period (in thousands):					
Basic	259,618	262,180	265,642	261,879	270,687
Diluted	261,448	264,705	268,545	264,053	275,646

资料来源：公司官网、中航证券研究所

图8 2022 四季度资产负债表（百万美元）

(\$ in millions)	As of		
	December 31, 2022	October 2, 2022	December 31, 2021
ASSETS			
Current assets:			
Cash and cash equivalents	\$ 3,845	\$ 3,759	\$ 2,830
Accounts receivable, net	960	1,012	923
Inventories, net	1,782	1,581	1,189
Other current assets	348	351	286
Total current assets	6,935	6,703	5,228
Non-current assets:			
Other non-current assets	1,942	1,940	1,346
Property, plant and equipment, net	3,105	2,971	2,635
Identified intangible assets, net	1,311	1,417	1,694
Goodwill	9,943	9,909	9,961
Total non-current assets	16,301	16,237	15,636
Total assets	23,236	22,940	20,864
LIABILITIES AND EQUITY			
Current liabilities:			
Accounts payable	1,617	1,534	1,252
Restructuring liabilities-current	19	8	25
Other current liabilities	1,634	1,677	1,175
Total current liabilities	3,270	3,219	2,452
Non-current liabilities:			
Long-term debt	11,165	11,162	10,572
Restructuring liabilities	1	12	12
Deferred tax liabilities	45	39	57
Other non-current liabilities	1,015	1,123	1,001
Total non-current liabilities	12,226	12,336	11,642
Non-controlling interests	291	279	242
Stockholders' equity	7,449	7,106	6,528
Total equity	7,740	7,385	6,770
Total liabilities and equity	23,236	22,940	20,864

资源来源：公司官网、中航证券研究所



图9 2022 四季度现金流量表 (百万美元)

(\$ in millions)	Three months ended			Full-year	
	December 31, 2022	October 2, 2022	December 31, 2021	2022	2021
Cash flows from operating activities:					
Net income (loss)	\$ 734	\$ 750	\$ 610	\$ 2,833	\$ 1,906
Adjustments to reconcile net income (loss) to net cash provided by (used for) operating activities:					
Depreciation and amortization	302	321	310	1,250	1,262
Stock-based compensation	97	89	88	364	353
Amortization of discount (premium) on debt, net	—	1	—	2	1
Amortization of debt issuance costs	2	2	2	7	7
Net (gain) loss on sale of assets	2	(1)	(1)	—	(1)
(Gain) loss on extinguishment of debt	—	—	22	18	22
Results relating to equity-accounted investees	6	4	2	1	2
(Gain) loss on equity securities, net	(2)	2	4	4	2
Deferred tax expense (benefit)	(40)	(98)	(26)	(236)	(20)
Changes in operating assets and liabilities:					
(Increase) decrease in receivables and other current assets	59	(54)	38	(106)	(176)
(Increase) decrease in inventories	(201)	(119)	(16)	(593)	(159)
Increase (decrease) in accounts payable and other liabilities	88	275	6	633	248
(Increase) decrease in other non-current assets	19	(37)	(244)	(306)	(350)
Exchange differences	19	1	(2)	17	(5)
Other items	(9)	8	(8)	7	(15)
Net cash provided by (used for) operating activities	1,076	1,144	785	3,895	3,077
Cash flows from investing activities:					
Purchase of identified intangible assets	(37)	(50)	(33)	(159)	(132)
Capital expenditures on property, plant and equipment	(233)	(282)	(266)	(1,063)	(767)
Purchase of equipment leased to others	—	—	(19)	(5)	(33)
Insurance recoveries received for equipment damage	—	—	3	—	10
Proceeds from the disposals of property, plant and equipment	—	1	—	2	1
Purchase of interests in businesses, net of cash acquired	—	(22)	(6)	(27)	(23)
Purchase of investments	(11)	(7)	(2)	(20)	(8)
Proceeds from the sale of investments	1	—	—	13	8
Proceeds from return of equity investments	8	—	7	10	10
Net cash provided by (used for) investing activities	(272)	(360)	(316)	(1,249)	(934)
Cash flows from financing activities:					
Repurchase of long-term debt	—	—	(1,021)	(917)	(1,021)
Proceeds from the issuance of long-term debt	—	—	2,000	1,496	4,000
Cash paid for debt issuance costs	(1)	—	(25)	(14)	(47)
Dividends paid to common stockholders	(221)	(223)	(150)	(815)	(562)
Proceeds from issuance of common stock through stock plans	1	30	2	59	62
Purchase of treasury shares and restricted stock unit withholdings ¹⁾	(506)	(366)	(750)	(1,426)	(4,015)
Other, net	(1)	—	(1)	(2)	(2)
Net cash provided by (used for) financing activities	(728)	(559)	55	(1,619)	(1,585)
Effect of changes in exchange rates on cash positions	10	(11)	3	(12)	(3)
Increase (decrease) in cash and cash equivalents	86	214	527	1,015	555
Cash and cash equivalents at beginning of period	3,759	3,545	2,303	2,830	2,275
Cash and cash equivalents at end of period	3,845	3,759	2,830	3,845	2,830
Net cash paid during the period for:					
Interest	106	39	140	323	356
Income taxes, net of refunds	126	160	103	558	353
Net gain (loss) on sale of assets:					
Cash proceeds from the sale of assets	—	1	1	2	1
Book value of these assets	(2)	—	—	(2)	—
Non-cash investing activities:					
Non-cash capital expenditures	232	176	243	232	243

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投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。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、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

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