



【中泰电子|AI全视角】科技大厂财报系列：  
德州仪器24Q2点评

分析师：

王芳 S0740521120002

杨旭 S0740521120001

王九鸿 S0740523110004

中泰证券研究所  
专业 | 领先 | 深度 | 诚信

# 目录

1、FY24Q2财务情况：毛利率止跌回升，收入利润环比向上

---

2、下游需求：中国市场复苏趋势强劲

---

3、竞争与价格趋势：通过有竞争力的价格持续获取市场份额

---

4、资本开支：Q2环比下降，全年目标维持不变

---

5、展望：24Q3收入、毛利率均环比上升

---

6、投资建议&风险提示

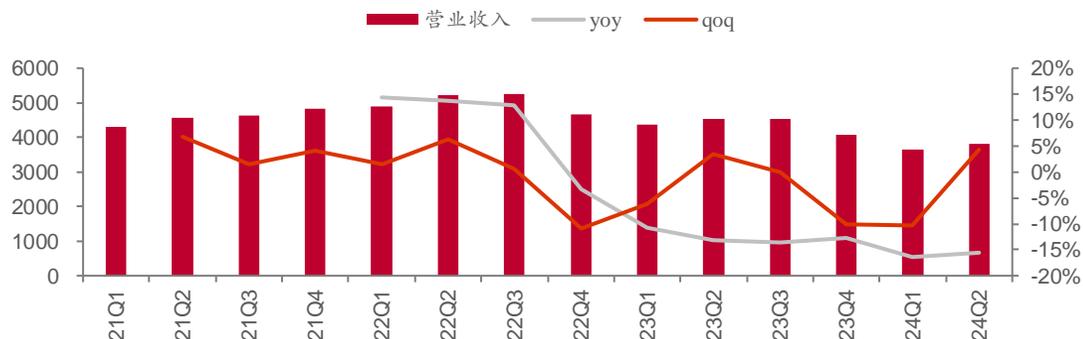
---

# 1、FY24Q2财务情况：毛利率止跌回升，收入利润环比向上

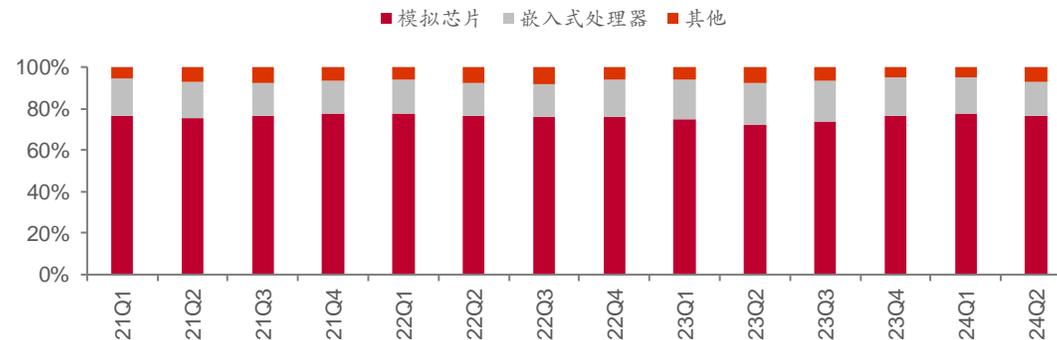
## ■ FY24Q2收入环比向上，高于指引中值

- 收入：38.22亿美元，同比-15.6%，环比+4.4%，高于前期指引36.5-39.5亿美元的中值。
- 分产品：模拟IC收入29.28亿美元，同比-10.7%，环比+3.2%，嵌入式处理器6.15亿美元，同比-31.2%，环比-5.7%。

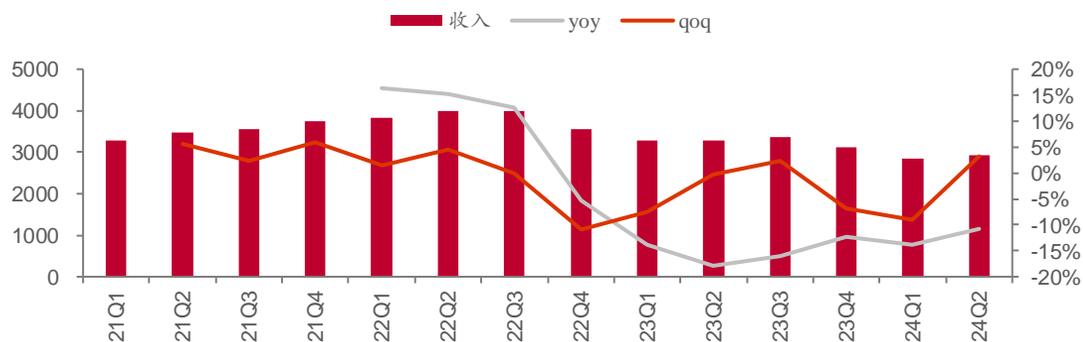
图表：季度收入、yoy和qoq（百万美元）



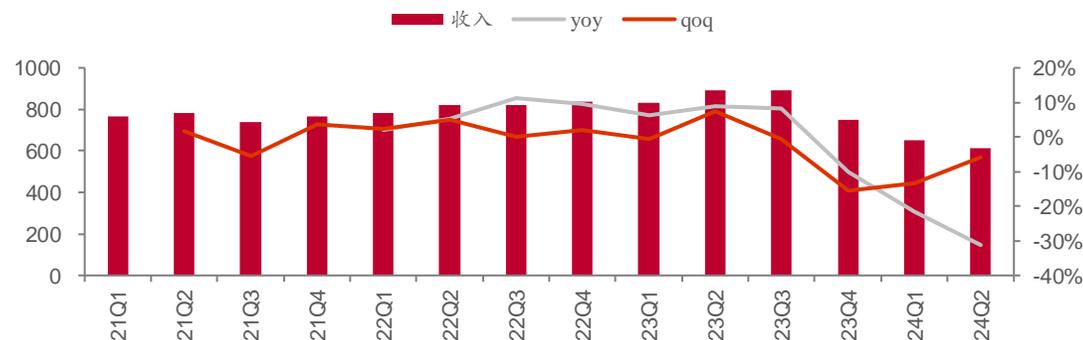
图表：营收构成



图表：模拟IC季度收入、yoy和qoq（百万美元）



图表：嵌入式处理器季度收入、yoy和qoq（百万美元）



# 1、FY24Q2财务情况：毛利率止跌回升，收入利润环比向上

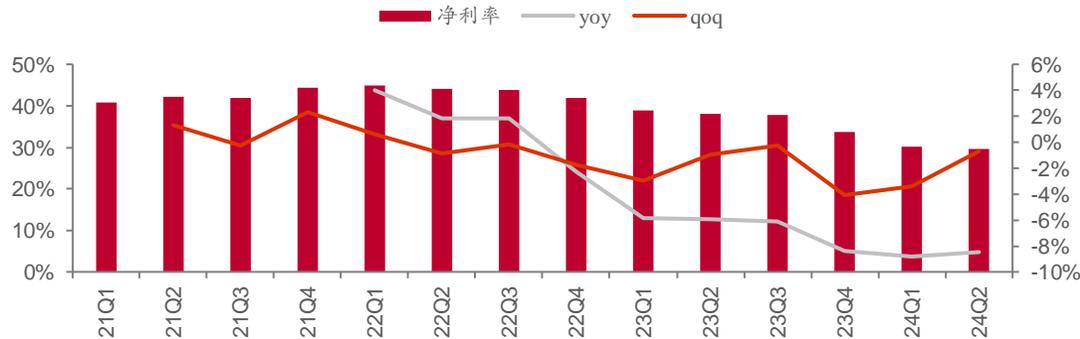
## ■ FY24Q2毛利率止跌回升，净利润环比增长

- 净利润：11.27亿美元，同比-34.6%，环比+2.0%。
- 毛利率：57.8%，同比-6.37pcts，环比+0.6pcts，主要系收入规模增加，以及稼动率、内部晶圆代工占比、12英寸占比提升
- 净利率：29.5%，同比-8.52pcts，环比-0.9pcts。

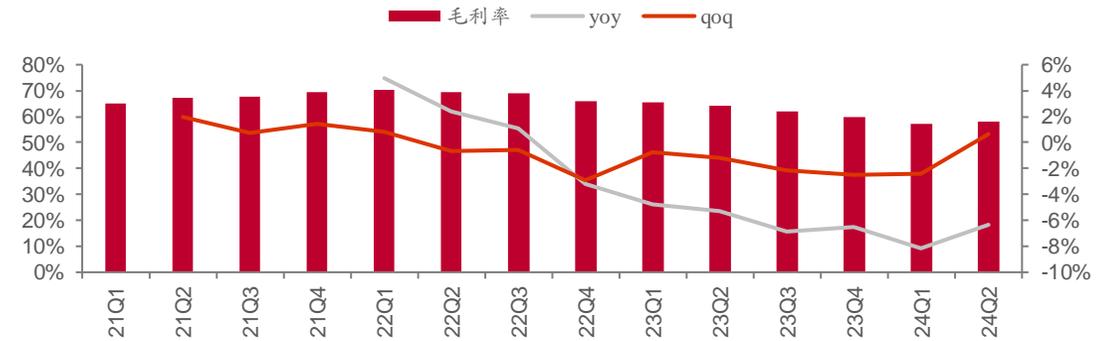
图表：单季度净利润（百万美元）



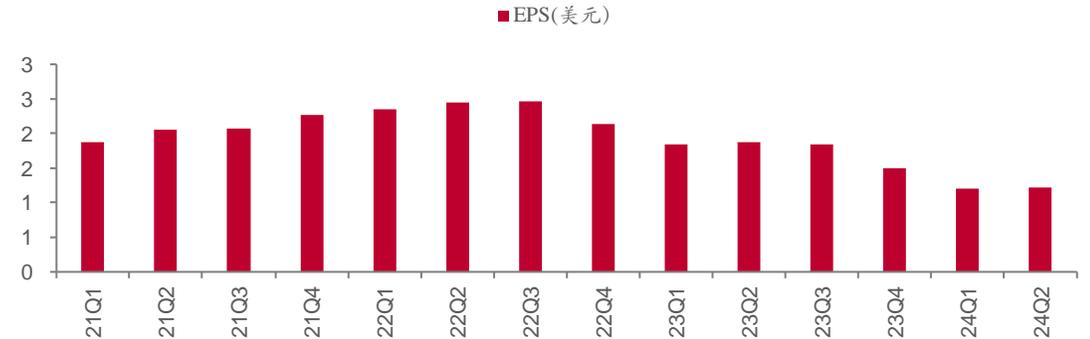
图表：单季度净利率



图表：单季度毛利率



图表：EPS（美元）

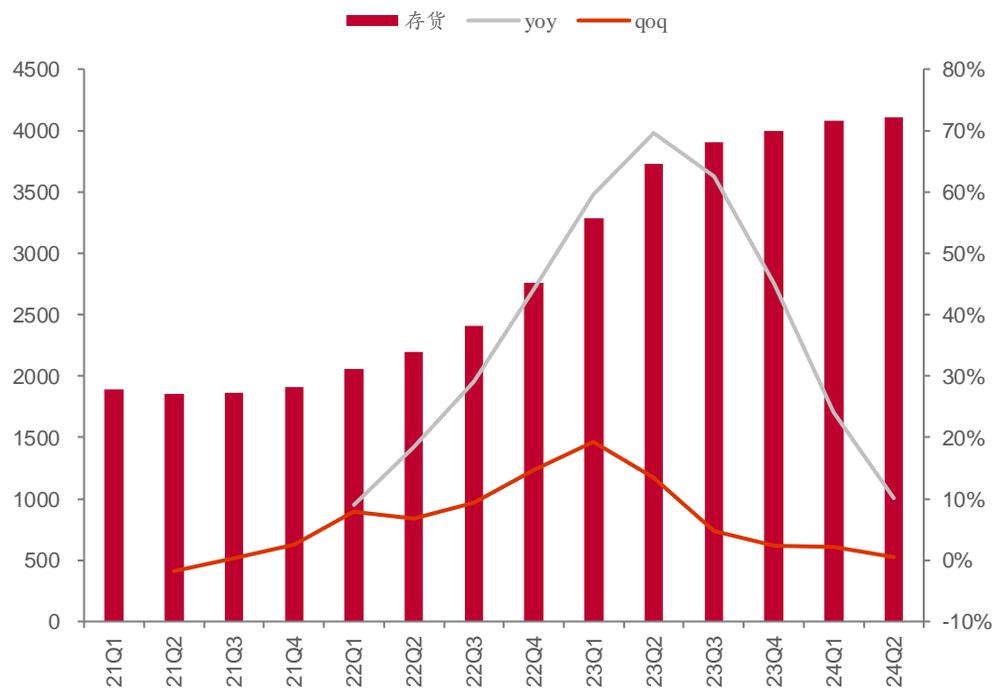


# 1、FY24Q2财务情况：毛利率止跌回升，收入利润环比向上

## ■ FY24Q2存货周转天数下降

- 存货：截至二季度末，存货41.06亿美元，环比一季度末增加0.6%
- 存货周转天数：229天，环比下降6天

图表：存货（百万美元）



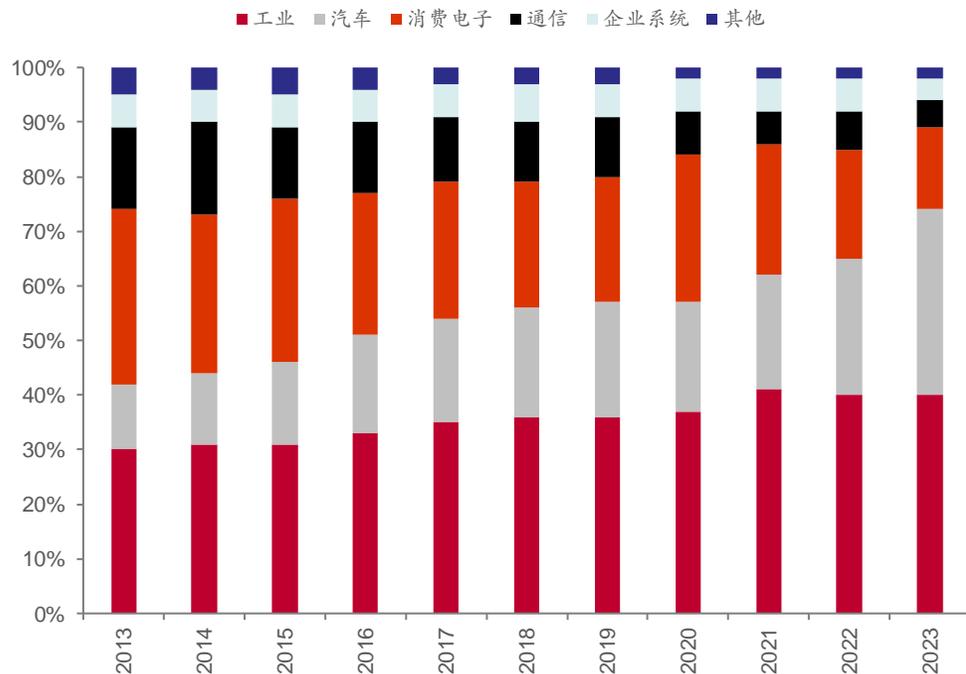
图表：存货周转天数（公司业绩交流会口径）



## 2、下游需求：中国市场复苏趋势强劲

- 下游需求：企业系统、消费电子、通信市场环比回升，中国市场复苏趋势强劲
- FY24Q2各下游表现：工业市场环比下降low-single，汽车市场环比下降mid-single，消费电子环比增长mid-teens，通讯市场环比上升mid-single，企业系统环比增长约20%
- **中国市场复苏趋势较为强劲**：公司表示，中国市场的客户非常关心其出口业务，因此公司的产能受到高度欢迎；中国总部业务，在经历了连续7个季度的环比下滑后，Q2环比增长约20%，五大终端市场都表现良好，均环比增长15-20%，客户已经停止了库存修正

图表：德州仪器主要下游占比



图表：主要下游表现

细分领域	23Q4表现	24Q1表现	24Q2表现
工业	环比下降Mid-teens	环比下降高个位数，同比下降约25%	环比下降low-single digits
汽车	经历了三年半的强劲增长后，出现中等个位数环比下滑	环比下降中等个位数，同比下降个位数	环比下降mid-single digits
消费电子	环比持平	环比下降15%左右 (Mid-teens)，同比增长个位数	环比增长mid-teens
通信	环比下降低个位数	环比下降25%左右，同比下降约50%；	环比上升mid-single digits
企业系统	环比增长低个位数	环比下降Mid-teens，同比下降Mid-teens	环比增长约20%



### 3、竞争与价格策略：通过有竞争力的价格持续获取市场份额

■ 竞争与价格情况：

- 23Q4：Q3/Q4开支主动调整稼动率，并预计后续价格有个位数下降
- 24Q1：价格环比下降低个位数，目标是在与中国公司竞争中保持并获取市场份额
- 24Q2：中国市场竞争越来越激烈，但公司可以提供具有竞争力的价格，公司目标是继续在中国市场获得份额

图表：竞争与价格相关表述

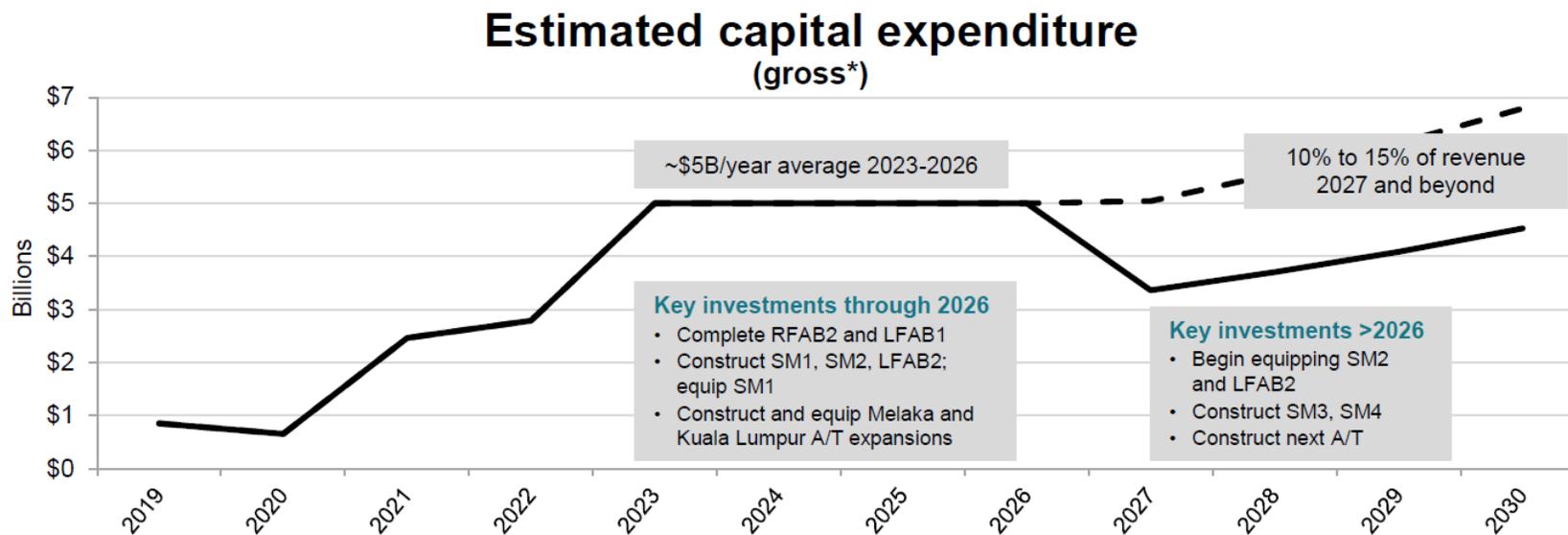
	23Q4	24Q1	24Q2
对于竞争及价格的表述	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶【价格策略】整体价格水平保持平稳，这是客户选择我们的主要原因。预计后续价格会有个位数的下降，公司认为属于正常情况。</li> <li>▶【稼动率】根据库存水平进行调整，从Q3/Q4开始下调，预计Q1将有更大的下调。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶【价格】24Q1价格有低个位数的环比下降。我们的定价策略并不会显著改变，在模拟行业，价格变化并不快，公司在12英寸上生产，具有有竞争力的产品。</li> <li>▶【中国市场竞争】有非常有能力的竞争对手，并且有补贴的产能，预计本土公司份额为12%，其余88%是美国和欧洲供应商共享，公司的目标是继续这场竞争，保持并获得份额。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶【价格】公司的产能受到中国客户的欢迎，因为其十分关注出口业务，同时公司可以提供非常具有竞争力的价格</li> <li>▶【中国市场竞争】竞争越来越激烈，但公司也可以竞争，通过非常诱人的利润赢得业务，公司将继续这样做，目标是继续在中国市场获得市场份额</li> </ul>

## 5、资本开支：Q2环比下降，全年目标维持不变

### ■ 资本开支

- 既有规划：2023-2026年，每年约50亿美元
- 24Q2情况：24Q2资本开支为10.64亿美元，环比24Q1的12.48亿美元下降
- 未来展望：维持全年50亿美元的资本开支计划不变

图表：TI资本开支计划



TI从2021年开始加速资本开支计划，目前是其12寸新厂R2厂和L1厂产能爬坡期间

## 5、资本开支：环比下降，维持全年目标不变

### ■ TI产能对应产值拆解及产能爬坡情况：

- ✓ **2022年底情况：** 产能对应产值200亿美元，内部产能占总产能的80%，内部12英寸产能占总产能的40%
- ✓ **当前新扩产能：** 均为12寸，其中RFAB2厂（2022年底投产），满产产值60亿美元；LFAB1厂，2022年底投产；LFAB2厂，2023年2月开建，计划2026年开始投产；S1-S4四个工厂，S1/S2建设中，计划2025年S1投产
- **后续资本开支计划：** 按照公司展望，50亿美元每年的资本开支要持续到2026年，2027年开始下降

图表：TI产能能够支撑的营业收入（十亿美元）

产能	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2030e
内部12寸晶圆厂	7.2	8.8	11.6	14.7	18.2	21.3	36.9
DOMS6（满产3bn）	2.7	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
RFAB1（满产5bn）	4.5	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
RFAB2（新扩，满产6bn）		0.4	2.0	4.0	5.6	6.0	6.0
LFAB1&2（新扩，满产4bn/座）		0.4	1.6	2.7	3.6	4.0	7.4
SHEARMAN1&2&3&4（新扩，满产3-4bn/座）					1.0	3.3	15.5
内部8寸晶圆厂	7.2	7.2	6.5	5.8	4.8	4.2	3.6
外部产能	3.6	4.0	4.1	4.2	4.3	4.5	4.5
外部产能占比	20%	20%	18%	17%	16%	15%	10%
<b>总计（根据产能测算对应支撑收入）</b>	<b>18.0</b>	<b>20.0</b>	<b>22.2</b>	<b>24.7</b>	<b>27.3</b>	<b>30.0</b>	<b>45.0</b>
<b>产能变化对应营收</b>			<b>2.2</b>	<b>2.5</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>	<b>8.6</b>
产能增速（考虑8寸减产+12寸扩产）		11%	11%	11%	11%	10%	11%(CAGR)

注：2021/2022年、2025年12寸、8寸、外部产能数据为公司披露数据，2024.2并未披露2023年底产能的产值。

## 6、展望：24Q3收入、毛利率均环比上升

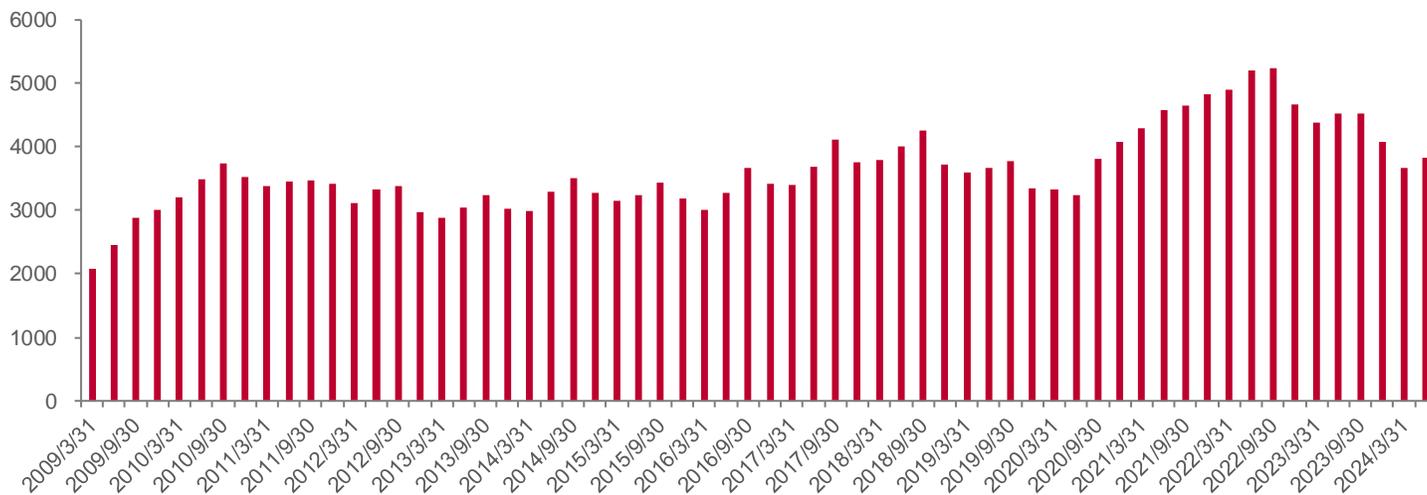
### ■ 展望Q3收入、毛利率均环比上升

- 收入指引：展望Q3收入39.4-42.6亿美元，中值为41.0亿美元，环比增长7.3%，同比下滑9.5%；
- EPS指引：展望Q3 EPS为1.24-1.48美元，中值为1.36美元，环比增长11.5%，同比下滑26.5%；
- 毛利率：展望Q3稼动率持平或环比上升，展望Q3毛利率中值环比上升；
- 资本开支：维持全年50亿美元资本开支不变。

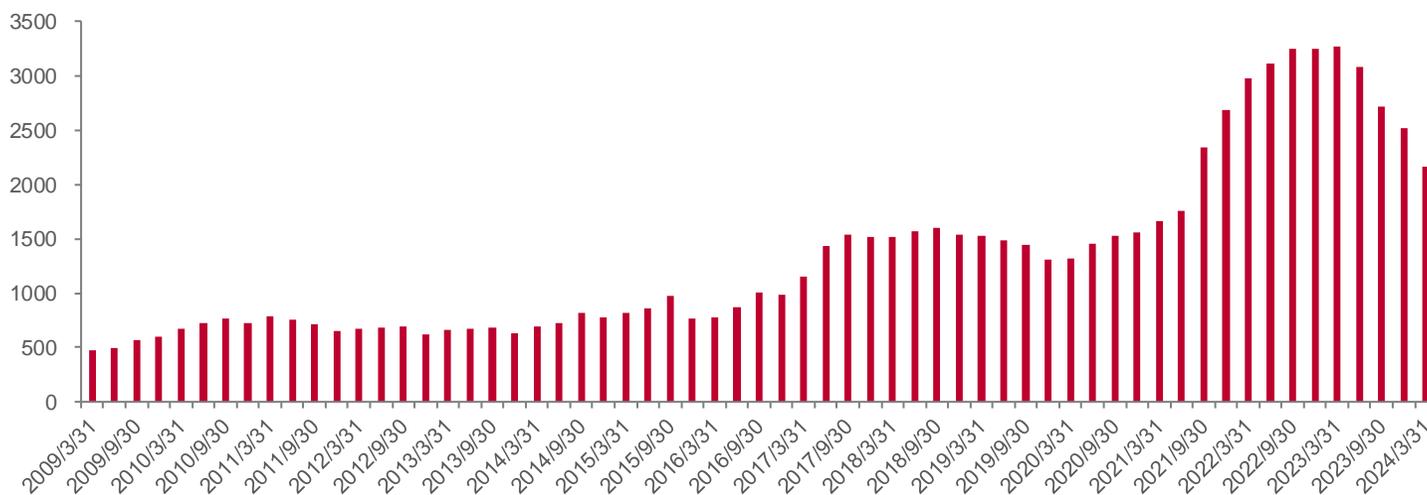
单位：亿美元	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3
收入指引	41.7-45.3	41.7-45.3	43.6-47.4	39.3-42.7	34.5-37.5	36.5-39.5	39.4-42.6
实际收入	43.79	45.31	45.32	40.77	36.61	38.22	-
是否符合预期	符合预期	符合预期	符合预期	符合预期	符合预期	符合预期	-

## 6、展望：模拟大厂周期位置

图表：TI 季度营收（百万美元）



图表：ADI 季度营收（百万美元）



- **TI:** 如作图所示，公司24Q1收入接近上轮周期低点，24Q2收入环比实现增长，目前公司展望24Q3收入仍有望进一步实现环比增长；
- **ADI:** 23Q1交流会表示，公司已经渡过本轮周期低点，预计24Q2所有B2B市场都将环比增长，工业市场增长最快（环比增长中等个位数），汽车、通信弱于工业（环比low single digits）；消费电子将表现出季节性强势（环比10%），预计2025年将看到业绩强劲增长。

## 7、投资建议&风险提示

### ■ 投资建议

- 建议关注：
  - 1) 优质龙头且受益于工控/新能源需求修复：圣邦股份、纳芯微、思瑞浦
  - 2) 盈利与估值率先修复：天德钰、南芯科技、龙迅股份、力芯微
  - 3) 收入毛利率边际持续改善：艾为电子、杰华特

### ■ 风险提示

- 根据德州仪器官网整理和翻译，未经公司确认，请审慎使用
- 行业景气度不及预期风险
- 行业竞争态势加剧风险
- 德州仪器持续保持较高资本开支、产能持续扩充，折旧增加影响利润的风险
- 研报信息更新不及时等

# 重要声明

- 中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
- 本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。
- 市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。
- 投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。
- 本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。