



**【中泰电子】AI全视角 - 科技大厂财报专题|  
Skyworks&Qorvo CY24Q2点评：  
端侧AI有望拉动射频需求增长**

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

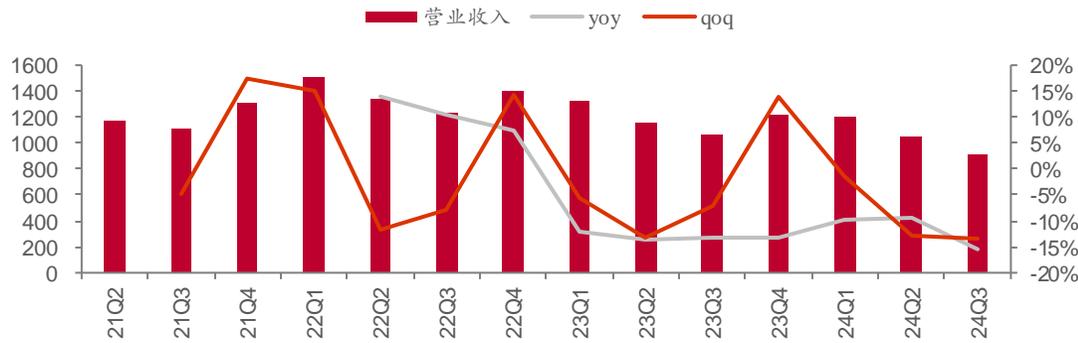
- 1、Skyworks FY24Q3表现：毛利率5个季度来首次环比止跌回升
- 2、Qorvo FY25Q1表现：收入和EPS超预期
- 3、下游需求：端侧AI有望加速换机周期，拉动射频需求
- 4、展望：两家公司下季度收入/毛利率/EPS均环比增长
- 5、投资建议&风险提示

# 1、Skyworks FY24Q3表现：毛利率5个季度来首次环比止跌回升

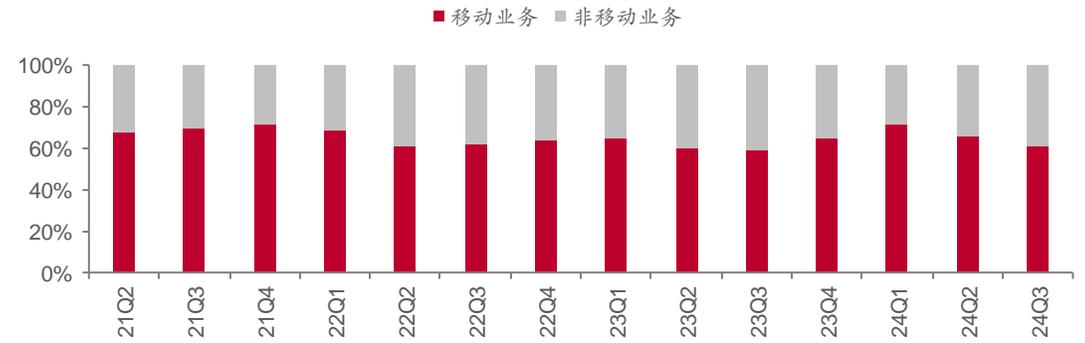
## ■ FY24Q3收入高于指引中值，非移动业务连续两个季度环比增长

- 收入：9.06亿美元，同比-15.5%，环比13.4%，略高于前期指引的收入中值9亿美元；
- 分产品线：移动业务收入5.52亿美元，占比约为61%，同比-12.6%，环比-21.0%；非移动业务3.53亿美元，占比约为39%，同比-19.6%，环比+1.0%。

图表：季度收入、yoy和qoq（百万美元）



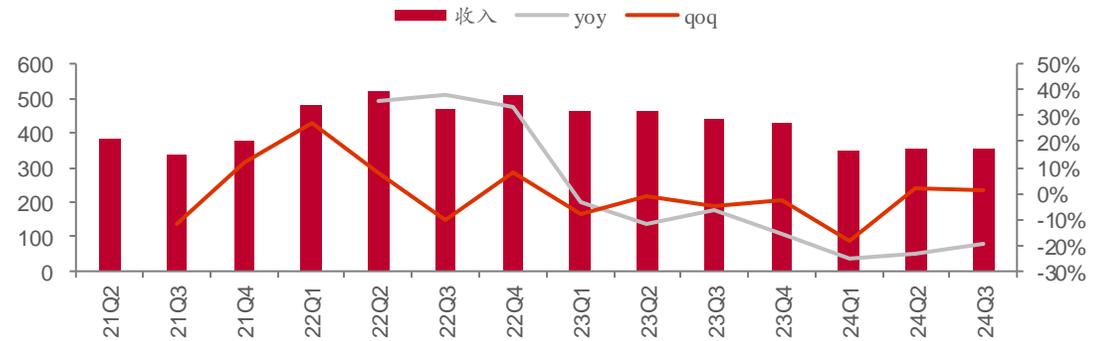
图表：季度营收构成



图表：移动业务季度收入（百万美元）



图表：非移动业务季度收入（百万美元）



# 1、Skyworks FY24Q3表现：毛利率5个季度来首次环比止跌回升

## ■ FY24Q3非GAAP毛利率连续环比下跌5个季度后首次止跌回升

- 非GAAP净利润：1.95亿美元，同比-29.4%，环比-22.2%；
- 非GAAP毛利率：46.0%，同比-1.56pcts，环比+0.9pcts，符合此前45%-47%的指引；
- 非GAAP净利率：21.5%，同比-4.2pcts，环比-2.4pcts；
- 非GAAP EPS：1.21美元，符合此前1.21美元的指引。

图表：单季度非GAAP净利润（百万美元）



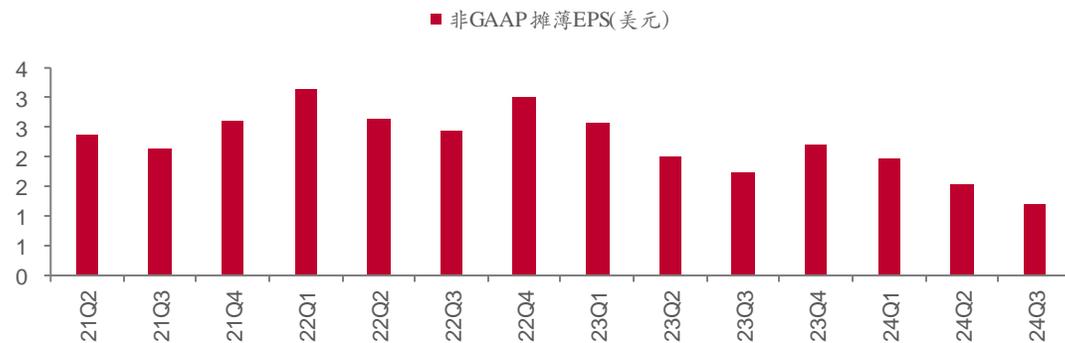
图表：单季度非GAAP净利率



图表：单季度非GAPP毛利率



图表：单季度非GAPPEPS（美元）

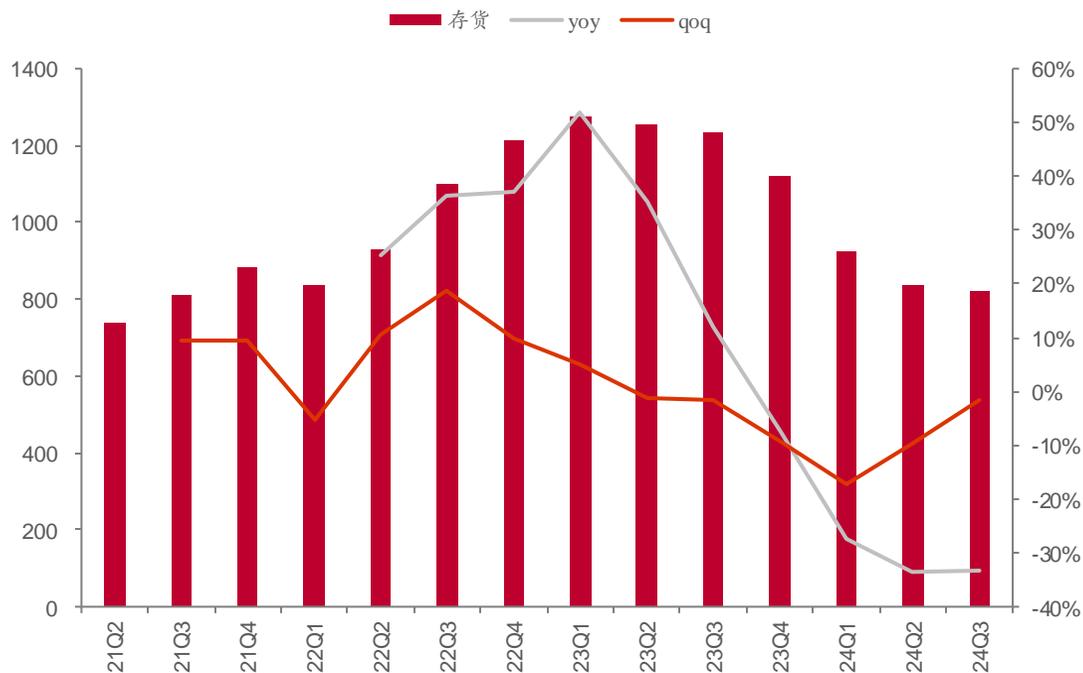


# 1、Skyworks FY24Q3表现：毛利率5个季度来首次环比止跌回升

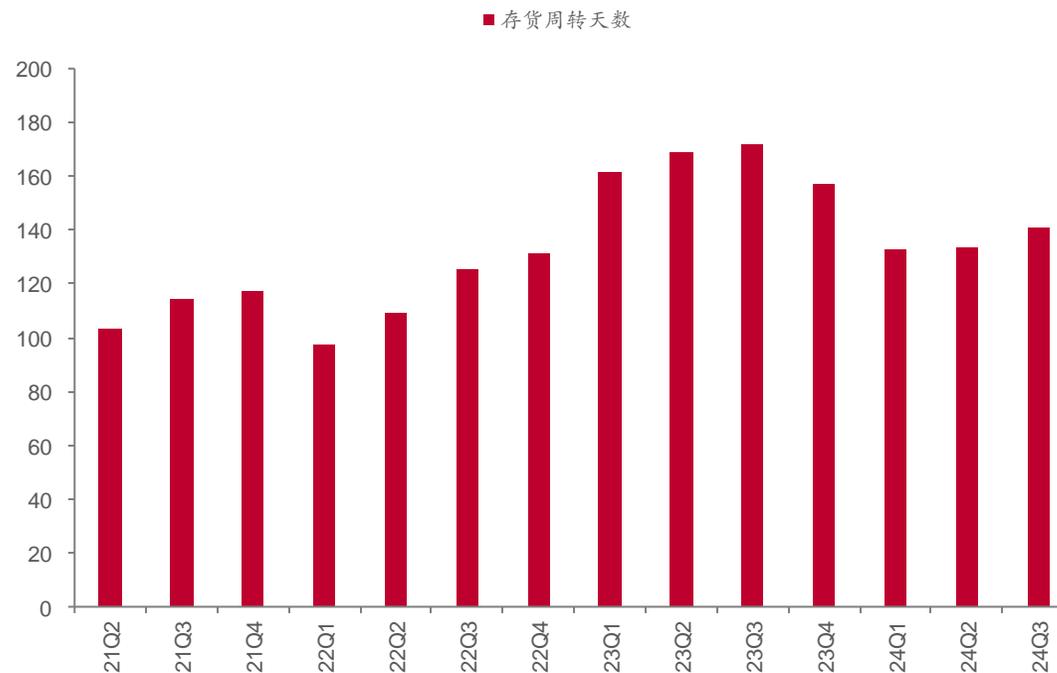
■ 截至FY24Q3末，存货连续6个季度持续去化

- 存货：截至FY24Q3末，存货8.23亿美元，环比一季度末下降1.5%；
- 存货周转天数：FY24Q3存货周转天数为141天，环比增加8天。

图表：存货（百万美元）



图表：存货周转天数

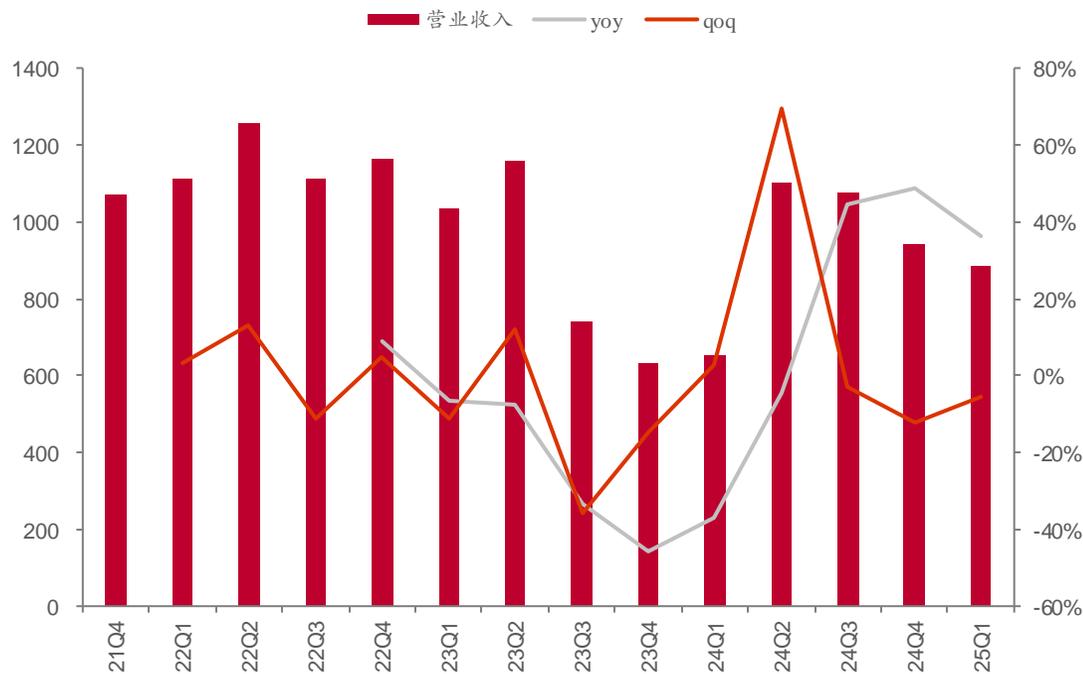


## 2、Qorvo FY25Q1表现：收入和EPS超预期

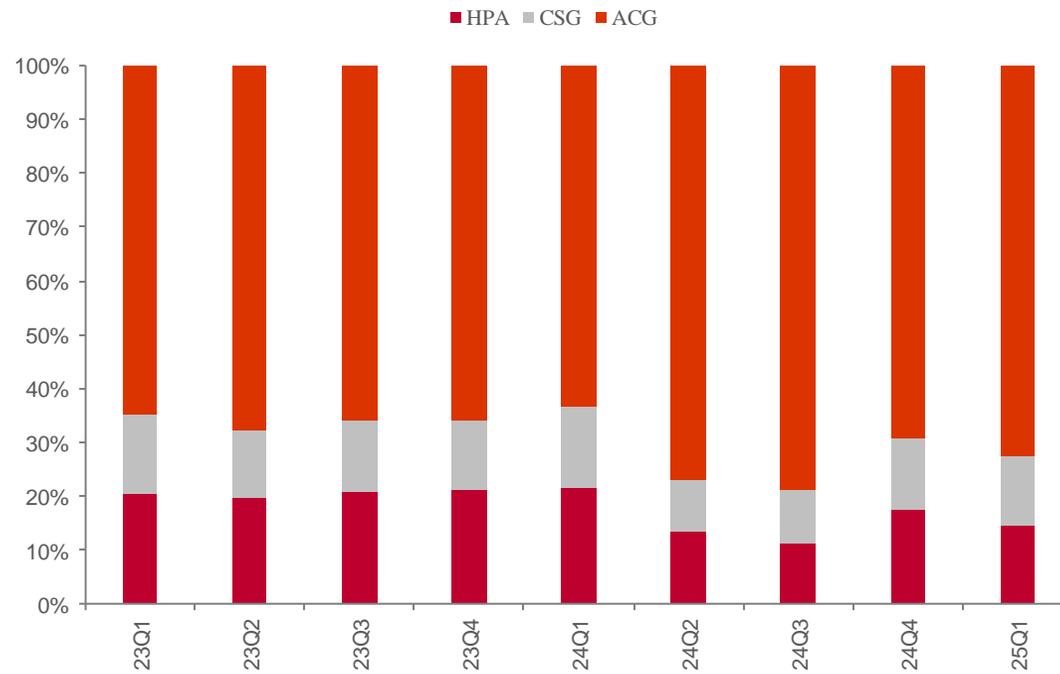
### ■ FY25Q1收入超预期

- 收入：8.87亿美元，同比+36.2%，环比-5.8%，高于前期指引8.25-8.75亿美元的上限；
- 分产品：ACG（先进蜂窝模组）收入6.42亿美元，同比+55.8%，环比-1.7%；HPA（高性能模拟）收入1.3亿美元，同比-7.3%，环比-21.3%；CSG（连接与传感器）收入1.15亿美元，同比+15.7%，环比-6.4%。

图表：季度收入、yoy和qoq（百万美元）



图表：季度营收构成

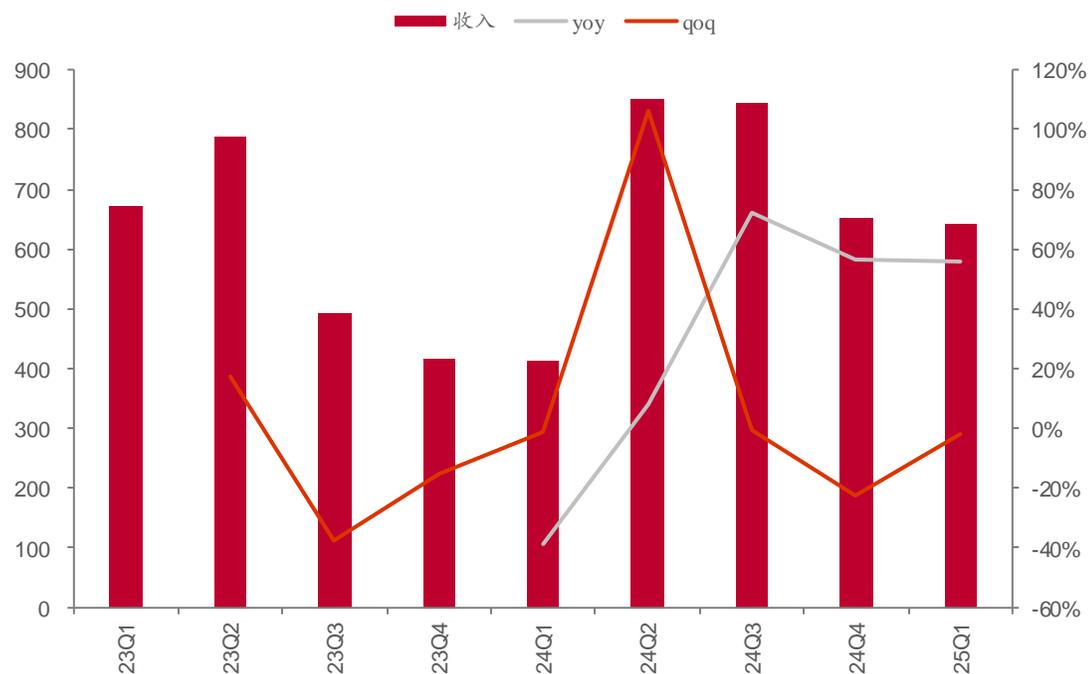


## 2、Qorvo FY25Q1表现：收入和EPS超预期

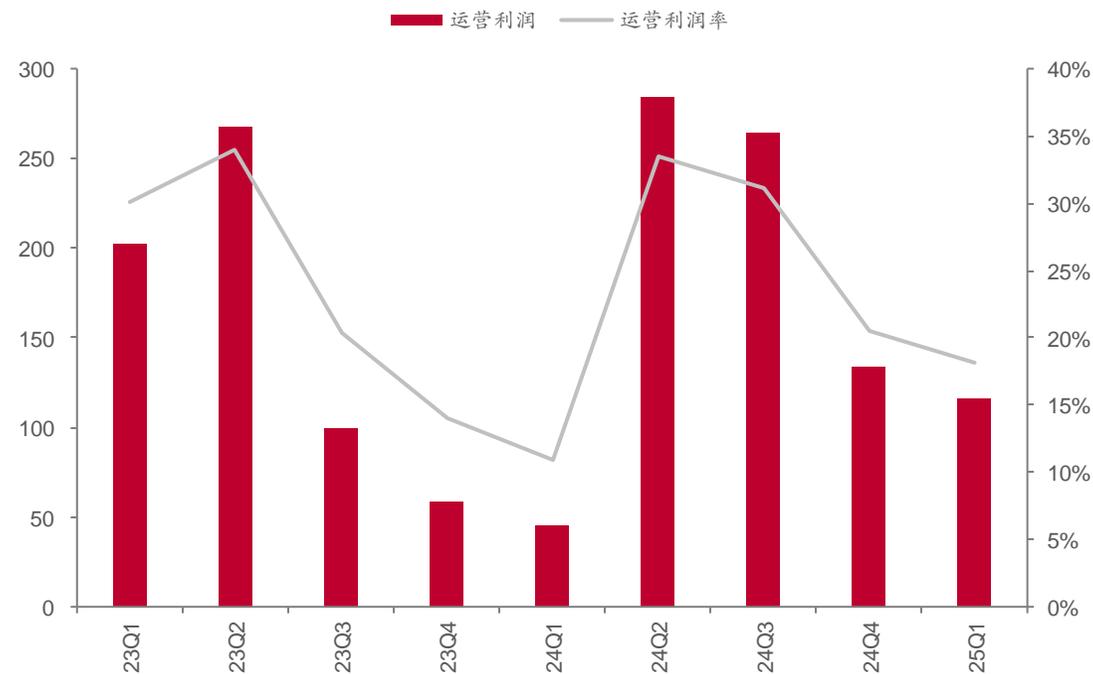
### ■ ACG（先进蜂窝模组）业务同比高增

- 收入：FY25Q1 ACG业务收入6.42亿美元，同比+55.8%，环比-1.7%；
- 运营利润：FY25Q1 ACG业务运营利润1.16亿美元，运营利润率18.1%，同比+7.2pcts，环比-2.4pcts。

图表：ACG业务季度收入（百万美元）



图表：ACG业务季度运营利润（百万美元）



## 2、Qorvo FY25Q1表现：收入和EPS超预期

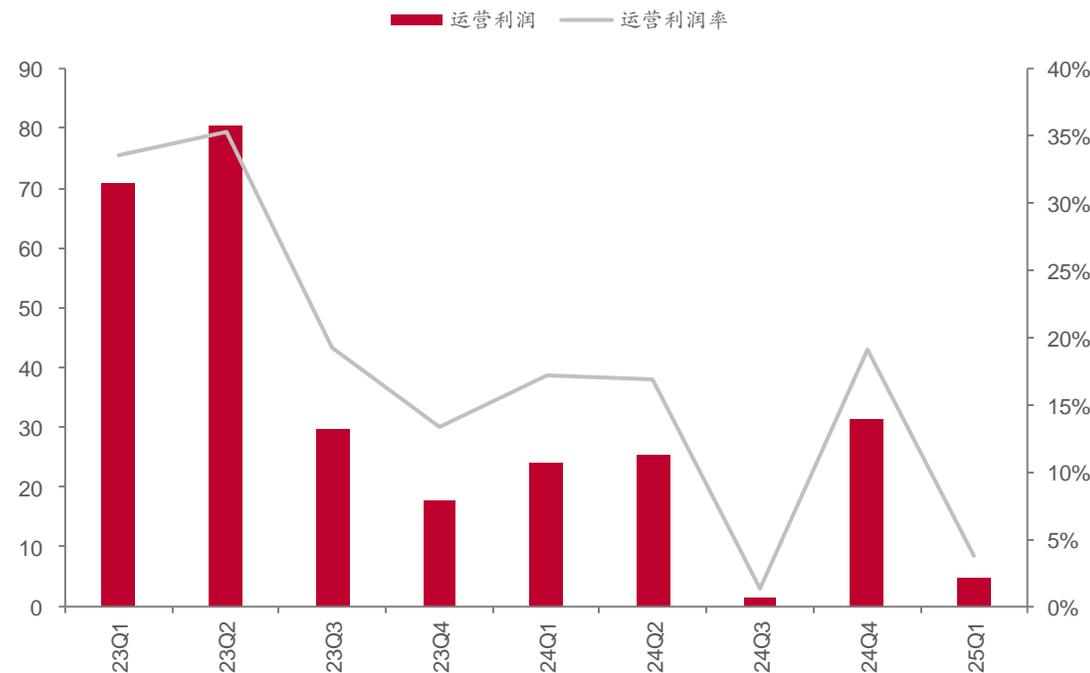
### ■ HPA（高性能模拟）业务仍然承压

- 收入：FY25Q1 HPA业务收入1.3亿美元，同比-7.3%，环比-21.3%；
- 运营利润：FY25Q1 HPA业务运营利润0.05亿美元，运营利润率3.8%，同比-13.4pcts，环比-15.4pcts。

图表：HPA业务季度收入（百万美元）



图表：HPA业务季度运营利润（百万美元）

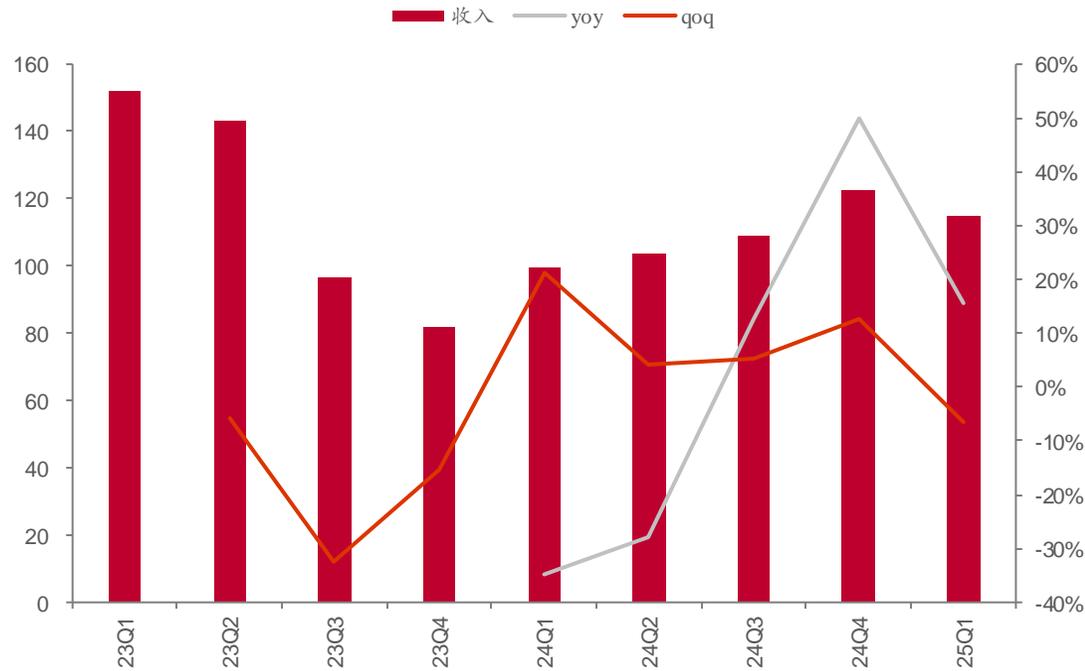


## 2、Qorvo FY25Q1表现：收入和EPS超预期

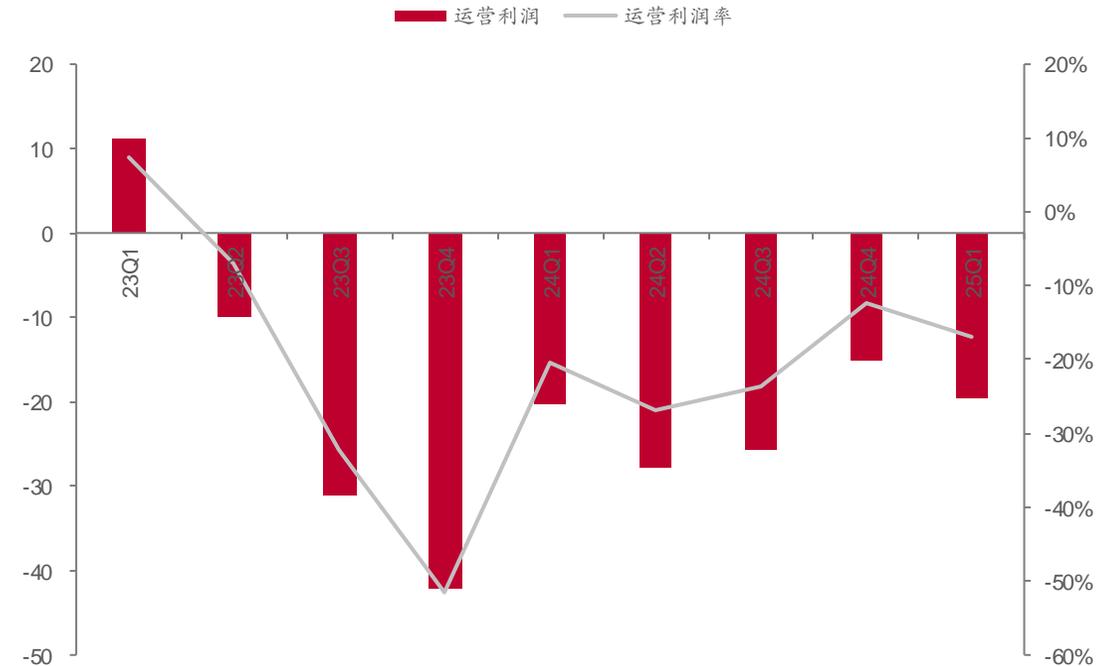
### ■ CSG（连接与传感器）业务尚未实现扭亏

- 收入：FY25Q1 CSG业务收入1.15亿美元，同比+15.7%，环比-6.4%。
- 运营利润：FY25Q1 CSG业务运营利润-0.2亿美元，运营利润率-17.0%，同比+3.4pcts，环比-4.6pcts，连续8个季度呈现亏损。

图表：CSG业务季度收入（百万美元）



图表：CSG业务季度运营利润（百万美元）



## 2、Qorvo FY25Q1表现：收入和EPS超预期

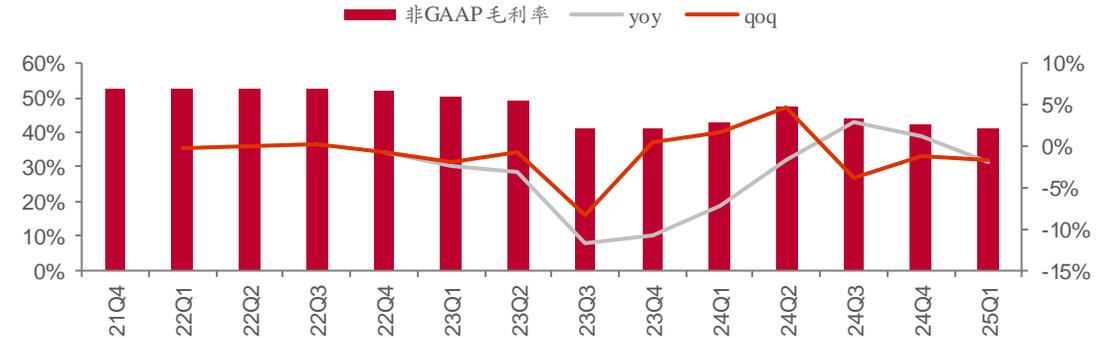
### ■ FY25Q1非GAAP EPS超预期，毛利率靠近指引区间上沿

- 非GAAP净利润：0.84亿美元，同比+148.7%，环比-38.4%；
- 非GAAP毛利率：40.9%，同比-2.0pcts，环比-1.6pcts，靠近此前40%-41%的指引区间上沿；
- 非GAAP净利率：9.4%，同比4.3pcts，环比-5.0pcts；
- 非GAAP EPS：0.87美元，超出此前0.6-0.8美元的指引区间上沿。

图表：单季度非GAAP净利润（百万美元）



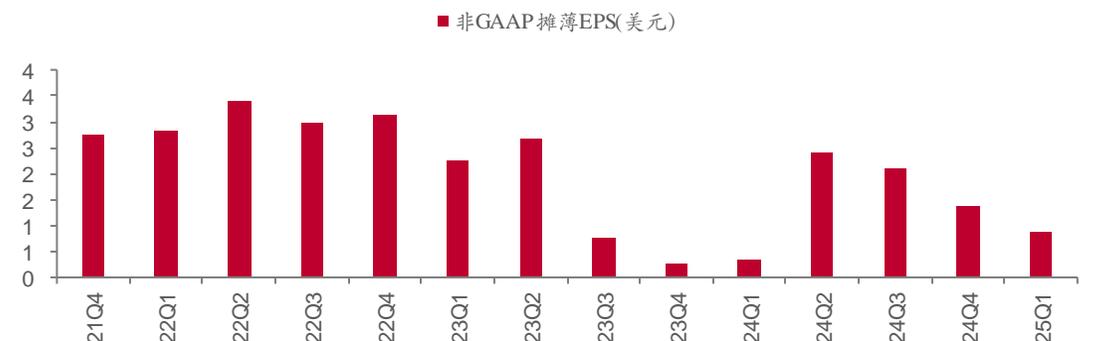
图表：单季度非GAPP毛利率



图表：单季度非GAAP净利率



图表：单季度非GAAPEPS（美元）



## 2、Qorvo FY25Q1表现：收入和EPS超预期

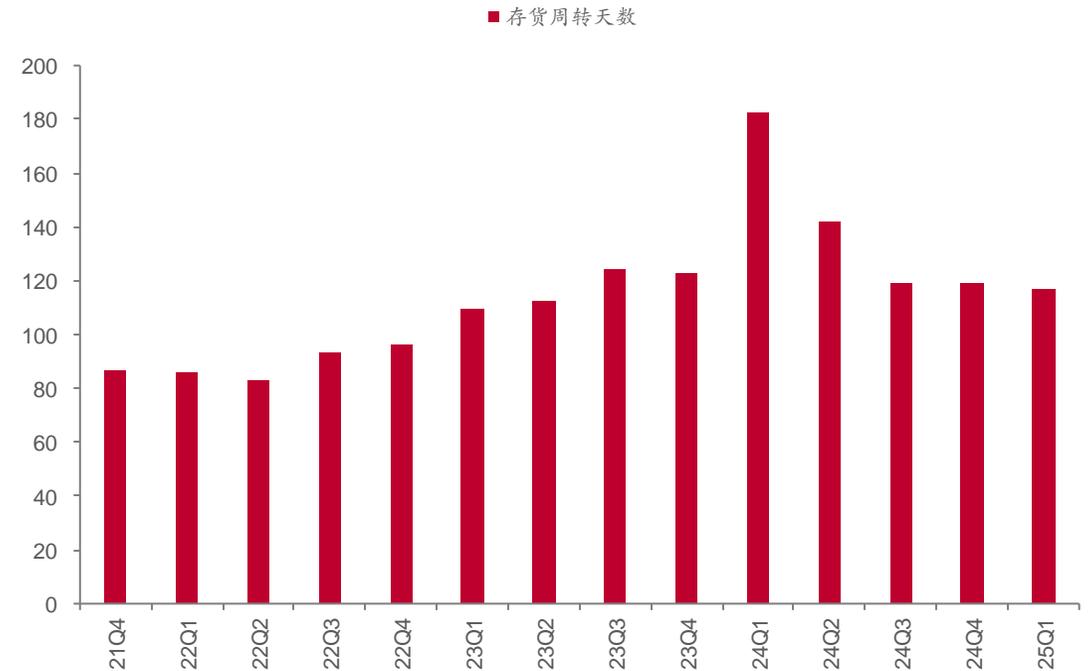
■ 截至FY25Q1，存货周转天数连续四个季度下降

- 存货：截至FY25Q1末，存货7.27亿美元，环比一季度末增加2.3%；
- 存货周转天数：FY24Q3存货周转天数为117天，环比下降2天，连续四个季度环比下滑。

图表：存货（百万美元）



图表：存货周转天数



## 3、下游需求：端侧AI有望加速换机周期，拉动射频需求

### ■ Skyworks看好端侧AI对射频需求的拉动

- Skyworks移动市场：库存和订单水平正在恢复正常，AI有望加速换机周期，进而拉动对射频器件的需求；
- Skyworks非移动市场：连续两个季度环比向好，2024年剩余时间将温和增长，看好AI在边缘物联网、汽车等市场应用带来的射频器件需求增长。

图表：Skyworks对于各下游方向的增长动力描述

细分市场	FY24Q3法说会交流要点
移动市场	<p>1) 库存水平和订单正在恢复正常；</p> <p>2) 生成式AI有望加速的换机周期，目前换机周期超过4年，是历史上最长的换机周期，新的AI功能将在最新一代智能手机上应用，对射频提出更复杂的要求；</p> <p>3) 第一大客户情况：FY24Q3第一大客户收入占比约为65%，环比有所下降，展望下一季度，预计第一大客户的收入环比增长约20%，收入占比将略高于65%。</p>
非移动市场	<p>1) 连续两个季度环比向好，2024年剩余时间将温和增长；</p> <p>2) <u>边缘物联网</u>：更快的数据速率和更低的延迟要求，有望迎来持续的升级周期，WiFi7将进一步加速渗透，支持AI的设备越来越多地采用机器学习支持语言和计算机视觉模型，射频器件对于促进设备和云之间的持续训练推理至关重要；</p> <p>3) <u>数据中心和无线基础设施</u>：库存仍然较高，使复苏时间延后，一旦行业状况稳定，终端客户将把库存补充到正常水平；对于下一代数据中心，支持大型语言模型的设施将推动交换机、光纤网络的升级周期，从中长期来看，公司针对800G和1.6T以太网交换机和光学模块的高性能方案处于有利地位；</p> <p>4) <u>汽车和工业市场</u>：正在解决库存过剩问题，但看到了企稳的迹象；汽车OEM厂商将利用云端的大数据进行训练，并通过无线下载更新软件，从而支持更高水平的自动驾驶，为了顺应这些趋势，其需要更快的射频链接。</p>

### 3、下游需求：端侧AI有望加速换机周期，拉动射频需求

- AI的效果在三星S24得到初步显现，其应用将缩短换机周期
  - 手机终端市场：AI应用的效果在三星S24中初步看到，公司获得了很不错的收入，AI对用户非常有用，能够缩短换机周期；
  - 基础设施市场：随着5G新版本标准的发布，预计在5G高端市场实现增长。

图表：Qorvo对于6大下游市场业务的交流要点

细分市场	FY25Q1法说会交流要点
消费电子（手机终端市场）	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ AI的效果在三星S24中初步看到，公司获得了很不错的收入，AI对用户非常有用，能够缩短换机周期</li> <li>✓ 获得一项新合同，为一家安卓OEM的可穿戴配件提供开关型DC-DC Charger；将7500万WiFi FEM转移到印度WiFi市场；</li> <li>✓ 2024年，公司预计Android 5G的出货量将增长10%以上；</li> <li>✓ 开始对一家安卓OEM供应市场功能最密集的中高频段PAD，这款新的MHB pad集成了分集接收内容，采用公司内部先进工艺，提高了效率并降低了功耗，同时将电路板空间要求缩小了约35%；</li> <li>✓ 最近推出的每个LMH垫片都集成了低、中、高频段主路径内容，可节省约40%的电路板空间；</li> <li>✓ 在移动Wi-Fi领域，联发科选择Qorvo作为其DX4 Wi-Fi芯片组客户的Wi-Fi 7 FEM独家供应商，联发科的DX4芯片组和公司的Wi-Fi 7 FEM经过优化，可为旗舰和大众市场智能手机提供卓越的性能；</li> <li>✓ 扩大了Android生态系统中超宽带产品的份额，新增了一家手机客户，摩托罗拉于6月季度推出的Moto X50 Ultra采用了公司的超宽带SoC，这是公司在中端智能手机领域取得的首个成功</li> </ul>
其他消费电子	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 通过四种touch sensors扩大与客户合作，包括笔记本电脑触控板及其他消费电子应用</li> </ul>
国防与航空航天	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 赢得了各个领域的设计大奖，包括AESA雷达、大型国防项目和SATCOM，公司参与了低轨卫星与地面消费者终端</li> </ul>
基础设施市场	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 对于大规模MIMO 5G基站，公司推出了一流的传输预驱动器；</li> <li>✓ 随着5G标准的新版本发布，公司还将通过5G Advanced实现增长</li> </ul>
工业和企业市场	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ AC-DC高密度服务器电源新订单需求持续增长</li> </ul>
汽车市场	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 本季度成为一家领先的中国汽车V2X平台供应商，供应V2XFEM，该平台将于2025年在多家汽车OEM上量产</li> </ul>

## 4、展望：两家公司下季度收入/毛利率/EPS均环比增长

### ■ Skyworks

- 收入指引：展望FY24Q4收入10-10.4亿美元，收入中值为10.2亿美元，同比-16.3%，环比增长12.6%，展望其中移动业务环比增长20%，非移动业务环比温和增长（连续三个季度实现环比增长），并展望在FY25Q1总收入将继续环比增长；
- 非GAAP EPS指引：展望FY24Q4非GAAP EPS中值为1.52美元，同比-30.9%，环比增长25.6%；
- 非GAAP毛利率指引：展望FY24Q4非GAAP毛利率46-47%，中值为46.5%，环比增长0.5pcts，并展望在2024年剩余时间毛利率持续提升，主要得益于公司的降本措施和更高的稼动率，并展望2025和2026财年毛利率将进一步提升。

### ■ Qorvo

- 收入指引：展望FY25Q2收入10-10.5亿美元，中值为10.25亿美元，环比增长15.6%，同比-7.1%；
- 非GAAP EPS指引：展望FY25Q2非GAAP EPS为1.75-1.95美元，中值为1.85美元，环比增长112.6%，同比-22.6%；
- 非GAAP毛利率指引：展望FY25Q2非GAAP毛利率46-47%，环比增长5.6pcts，同比-1.1pcts。公司展望FY25Q2毛利率大幅上升，以及展望再之后一个季度毛利率还会小幅上升，主要与产品结构变化有关，后面两个季度的出货，受益于旗舰手机的定制解决方案，这些产品主要通过外部代工，不受内部稼动率的影响，相比之下之前的两个季度，公司收入由大量高成本标准产品组成，这些产品受到稼动率不足的影响。

## 5、投资建议&风险提示

### ■ 投资建议

- 大陆射频前端龙头：卓胜微、唯捷创芯
- WiFi射频前端：康希通信

### ■ 风险提示

- 根据Skyworks、Qorvo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
- 相关公司高投入导致盈利承压的风险
- 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