

作者| 美股研习社

数据支持| 勾股大数据 (www.gogudata.com)

高通7月27日盘后发布业绩小幅超预期的财报，其中，来自物联网和汽车领域的收入创历史新高，一定程度上证明了高通多元化战略的成功。受智能手机需求下降拖累，下季指引不及预期。财报发布以来股价累计下跌3.11%。

高通 21年全年涨幅为18.98%，22年至今涨幅为-16.15%，跑输同期标普500指数ETF(SPY：-11.52%)，跑赢同期纳指100ETF(QQQ：-18.44%)及费城半导体指数(SOXX：-22.74%)。

01 财报详解：营收、EPS小幅超预期

从整体来看，高通FY22Q3营收同比增长35.7%至109.36亿美元（指引105-113亿美元，预期108.8亿美元），净利同比增长84%至37.3亿美元，调整后EPS同比增长54.2%至2.96美元（指引2.75-2.95美元，预期2.87美元）。

分业务来看：芯片业务QCT营收同比增长44.9%至93.78亿美元，技术许可部门QTL营收同比增长2%至15.19亿美元。

除来自射频前端的营收仅同比增长9.3%（环比下降9.8%）外，本季高通在其他三个主要芯片市场保持强劲增长（YoY：智能手机+59.2%、汽车+38.3%、物联网+31%），受季节性波动影响，环比均有所下滑（QoQ：智能手机-2.8%、汽车+3.2%、物联网+6.3%）。

尽管有迹象表明智能手机销售可能已经因通胀等宏观经济状况而放缓，但本季智能手机芯片营收仍录得同比增长59.2%，至61.49亿美元。

有分析称，市场担忧通胀上升已经侵蚀了消费者的购买力，加上经济下行的预期和智能手机需求放缓，很可能会损害智能手机的销售。未来这一趋势的持续恶化，或将进一步影响高通的收入和盈利。虽然高通正在推动公司进军包括射频前端、汽车、物联网在内的不同领域，，但高通目前仍然主要依靠手机关键市场来推动增长。

据Counterpoint Research，22Q2中国智能手机销量同比下降14.2%，创下新低，销量不及16Q4历史销量峰值的一半。上一次销量低于本季度是在近十年前iPhone 5刚刚上市的12Q4，消费者换机需求减缓，安卓手机厂商纷纷砍单已是不争的事实。目前手机用户的平均换机周期已超过31个月，导致全球智能手机出货量下降了11%。

值得一提的是，7月28日消息，高通宣布将加强与全球最大智能手机制造商三星电子的战略合作，主要体现在两个方面：

一方面是专利许可协议。两家公司已同意将3G、4G、5G及未来将推出的6G移动技术专利许可协议，延长到2030年年底（该许可协议是高通QTL的一个重要里程碑事件，显著提高了QTL授权业务利润的稳定性）。另一方面，高通将为三星电子的Galaxy系列产品（包括智能手机、PC、平板电脑等高端产品）提供骁龙平台。

这体现了Snapdragon（骁龙）仍然是高端Android的首选移动技术平台。另外，22Q1高通称其承包了三星Galaxy S22智能手机高端处理器约75%的订单，高于Galaxy S21的约40%。高端智能手机市场销量的增长，仍是本季高通手机芯片业务持续高速增长的主要推动力，但随着全球智能手机出货量趋于稳定，高通与联发科的存量竞争将愈发激烈。

02 多元化发展战略持续进行时

高通重申，公司将在专注于向高端手机供应芯片的同时，努力扩展至汽车芯片等其他领域，以实现业务多元化，缓解智能手机需求降温带来的冲击。物联网和汽车领域的收入创历史新高，一定程度上证明了高通多元化战略的成功。

8月8日，高通同意从格芯纽约工厂额外采购价值42亿美元的半导体芯片，从而使其到2028年的采购总额达到74亿美元。这笔追加采购交易扩大了高通与格芯之间此前价值32亿美元的协议。这两家公司将合作生产用于5G收发器、Wi-Fi、汽车和物联网连接的芯片。这表明高通继续推动业务多元化发展的战略倾向。

专注于无线连接所需芯片的射频前端部门营收同比增长9.3%至10.46亿美元。近期，高通宣布推出Wi-Fi7射频前端模组，将其调制解调器和射频的优势扩展至Wi-Fi，该模组适用于汽车、扩展现实(XR)、PC、可穿戴设备、移动宽带和物联网等领域。

射频前端是移动通信设备的关键部件，其作用是接收和发送无线信号，进行数字信号和模拟信号的转换。在5G时代，射频前端重要性日益凸显。射频前端已成为高通重点关注的四大关键业务领域之一。据悉，凭借着领先的射频前端性能和跨全品类的业务扩展，2021年高通射频前端单元累计出货量达80亿个，其中单个组件出货量均超过3亿个。

在新上市的数字驾驶舱产品的推动下，车用芯片营收同比增长38.3%达3.5亿美元，创单季历史新高。虽然目前高通在汽车市场领域的销售额相对较小，但公司认为与汽车制造商和供应商达成的合作关系，将推动车用市场营收的进一步增长（不包括

上季完成收购的Veoneer的收入)。

目前，高通的汽车设计赢得渠道现已超过 190 亿美元，自第二财季以来增加了约 30 亿美元。今年5月，大众汽车旗下的软件公司Cariad表示将从高通采购系统芯片，以开发L4级自动驾驶。高通正在推动其技术满足每个应用程序的最高性能要求，并作为行业设计点。如：高通用于L3级和L4 级自动驾驶的专用汽车 SoC 和加速器，每秒可提供高达 700 万亿次操作，即 TOPS 的 AI 处理。

由于边缘网络和工业IP的强劲需求，本季度专注于低功耗低成本芯片的物联网部门营收同比增长31%至18.33亿美元。在消费者物联网中，高通继续在平板电脑、XR、个人电脑和智能消费设备上把握机会。另外，工业物联网保持强劲势头，高通最近宣布推出两个新的 5G

连接机器人平台，具有增强的人工智能功能、计算机视觉、5G 连接和全面的可定制

SDK，为下一代机器人和无人机提供动力，包括自主移动机器人、AMR，高度自动化的制造机器人等等。

03 结语

展望未来，管理层指引低于预期：预计FY22Q3销售额为110-118亿美元（预期118.7亿美元），其中，QCT营收为95-101亿美元，EBT利润率为32%-34%；QTL的收入为14.5-16.5亿美元。调整后EPS为3-3.3美元（预期3.23美元，手机市场出现转弱迹象、导致高通下修整体手机市场预估，这将令下季EPS估值降低约0.20美元）。

此前（6月24日），半导体封测公司透露，由于安卓手机阵营全面下调出货量并加快调整库存，高通、联发科已开始缩减对封测厂的下单量，6月下旬订单修正加快，Q3订单减少幅度扩大。其中，高通订单减少幅度大于联发科。

同时，预计FY22 调整后EPS为12.55 美元，QCT 收入将超过 370 亿美元，同比增长超100 亿美元，EBT 利润率增长约 5%。同时预计FY22射频前端、物联网和汽车的总收入将超过 120 亿美元。

此外，高通预计，今年全球智能手机出货量将同比下降5%；而此前高通的预期为今年出货量持平。此前IDC曾预计，今年智能手机出货量将同比下滑3.5%。高通还预计2022年智能手机市场将出现中等水平的个位数下滑。其中包括出货6.5 -7亿部 5G 手机。高通的预测表明，该公司下季度手机销售增长将放缓，智能手机的需求下降将会拖累其主营业务的收入和利润。

最后来看一下估值：当前NTM PE为11.6x，处于5年低位。高端智能手机市场销量的增长，推动本季高通营收保持高增长，估值有一定修复空间，但智能手机需求减弱已是事实，后续估值的拔高还有赖于第二增长曲线（目前体量都还比较小）。

本文源自格隆汇