

美國前端射頻模組產業

1H23 去化庫存；2H23 需求復甦

Dow Jones 指數



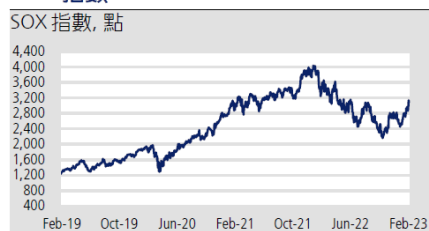
資料來源：Bloomberg

Nasdaq 指數



資料來源：Bloomberg

SOX 指數



資料來源：Bloomberg

ESG 分數評等

Company		Overall	E	S	G
Qualcomm	QCOM US	69	68	88	41
Alphabet	SWKS US	53	48	53	60
Qorvo	QRVO US	66	61	60	82
Semiconductors & Semiconductor Equipment		43	35	48	54

資料來源：Refinitiv、凱基

重要訊息

美國手機晶片與前端射頻模組業者 Qualcomm 和 Qorvo 公布 Dec-Q 財報和 Mar-Q 展望。兩家 Dec-Q 營收大致符合市場預期，Qorvo 受惠於低於預期的營運費用，EPS 高於市場預期 19%。展望 Mar-Q，Qualcomm 和 Qorvo 營收展望均低於市場預期(5%和 15%)，主因終端手機需求疲弱。然而，兩家公司均表示通路庫存將逐步改善，需求有望在 2H23 迎來復甦，反應季節性因素及中國解封效應，Qorvo 預期 Sep-Q 有望實現強勁季增。Qualcomm 展望 1Q23 智慧型手機出貨符合季節性地季減、2023 全年手機出貨量年減，而 SK Hynix (韓) 則預期 2023 年智慧型手機出貨量持平，我們認為相似於過往歷史模式，手機/PC 有望早於其他半導體終端需求解決庫存問題，在 2023 年智慧型手機出貨量未低於預期(年減 5%)下，我們看好手機相關族群。

評論及分析

Qualcomm 看好 2H23 需求恢復正常。 Qualcomm 表示 1H23 手機和 IOT 需求持續疲弱，1H23 仍處於去化庫存階段，但公司對 2H23 展望正向，隨著通路庫存改善，需求將恢復正常，公司表示手機 OEM 業者推出新機計畫如期。Qualcomm 展望 Mar-Q 手機/車用晶片營收持平，IOT 營收季減至多 15%。Qualcomm Dec-Q 庫存金額年增 80%(增速較前一季的 96%下滑)、季增 9%，公司預期庫存金額將逐步向下，庫存天數 157 天，高於前一季的 119 天。

Qorvo 2Q23 營收持平，2H23 強勁 HoH 成長。 Qorvo 表示 4Q22 整體手機通路庫存減少超過 20%，預期通路庫存在今年晚些時候回到正常，一月終端銷售狀況較 4Q22 有所提升，但目前客戶下單仍然保守，後續仍需持續觀察。公司預計 Mar-Q 中國手機 OEM 業者營收持平，整體 Android 營收季增。展望後續，預期 Jun-Q 營收持平、Sep-Q 實現強勁季增，主要反應季節性備貨、通路庫存降低，與半導體含量增加，Dec-Q/Mar-Q 預期年增。Qorvo Dec-Q 庫存金額年增 21%(增速較前一季的 41%下滑)、季增 2%，公司預期 Mar-Q 庫存金額季減，庫存天數 176 天，高於前一季的 129 天。

圖 1：主要指數表現

Index	Recent close (pts)	1W (change, %)	2W	1M	3M	6M	12M	YTD
Dow Jones	33,926	(0.2)	1.6	2.4	6.0	3.4	(3.4)	2.3
Nasdaq	12,007	3.3	7.8	15.6	16.1	(5.2)	(13.5)	14.7
SOX	3,082	4.6	10.3	23.2	34.4	0.9	(10.2)	21.7

資料來源：Bloomberg

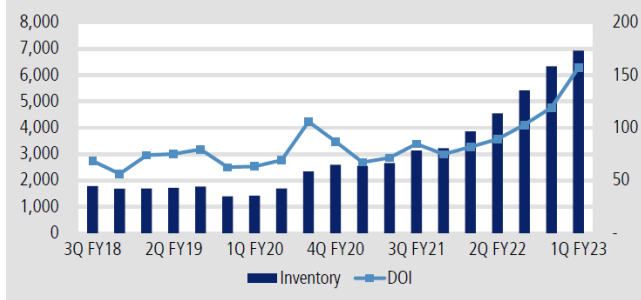
圖 3：RF 企業獲利/財測暨市場預估比較

Difference from consensus (%)	4Q22		1Q23F			
	Revenue	EPS	Revenue	Gross Profit	OP Profit	EPS
Qualcomm	(1.6)	1.1	(5.0)			(6.1)
Skyworks						
Qorvo	2.5	18.5	(15.3)	(18.9)	(66.3)	(80.3)

資料來源：公司資料、Bloomberg

圖 4：Qualcomm – 存貨與存貨天數

存貨，百萬美元 (左軸)；存貨天數，天 (右軸)

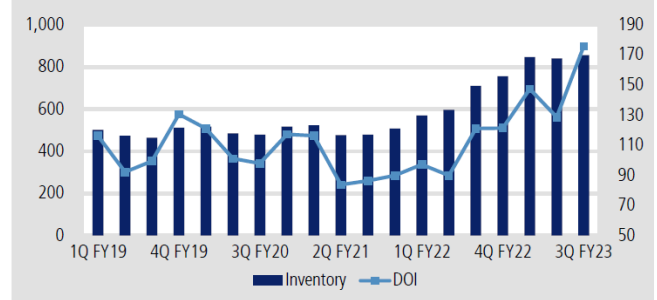


資料來源：公司資料；凱基

註：財年止於九月

圖 5：Qorvo – 存貨與存貨天數

存貨，百萬美元 (左軸)；存貨天數，天 (右軸)

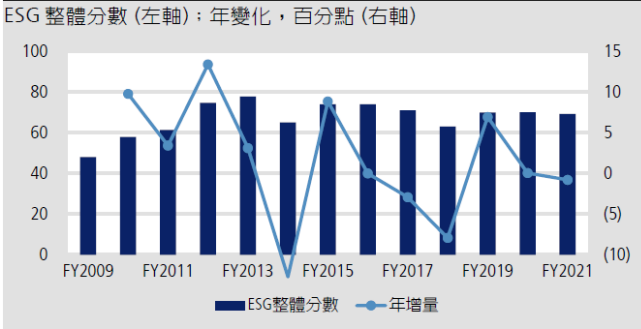


資料來源：公司資料；凱基

註：財年止於三月

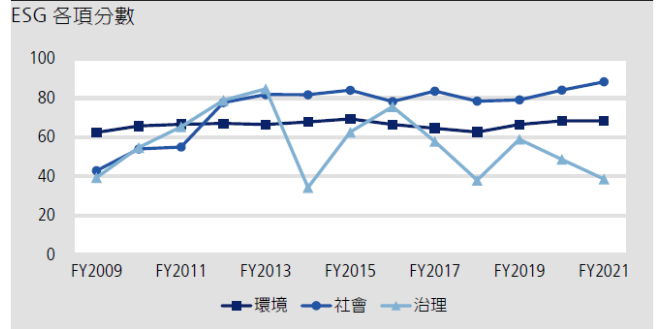
Qualcomm (QCOM US)

圖 6：Qualcomm - ESG 整體分數



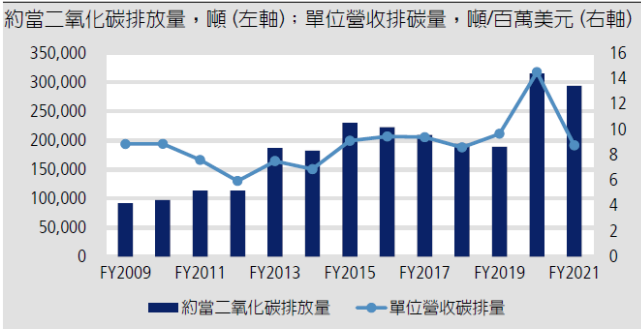
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 7：Qualcomm - ESG 各項分數



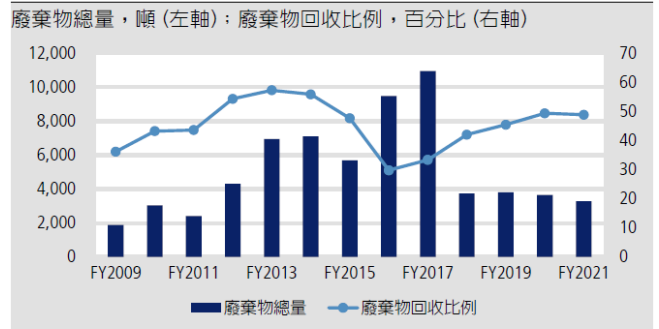
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 8：Qualcomm - 碳排放量



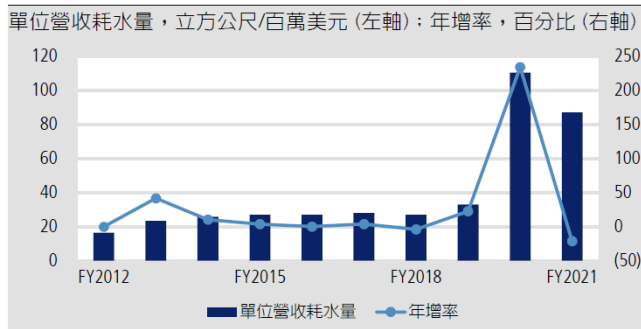
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 9：Qualcomm - 廢棄物總量



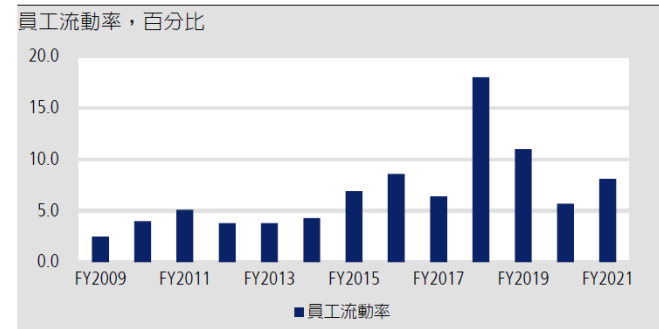
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 10：Qualcomm - 耗水量



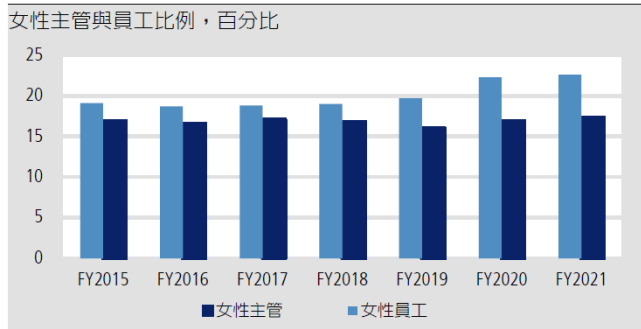
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 11：Qualcomm - 員工流動率



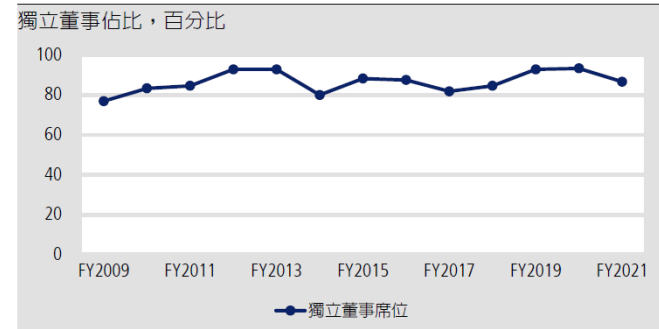
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 12：Qualcomm - 性別多樣性



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 13：Qualcomm - 獨立董事



資料來源：Refinitiv、公司資料

Skyworks (SWKS US)

圖 14 : Skyworks - ESG 整體分數

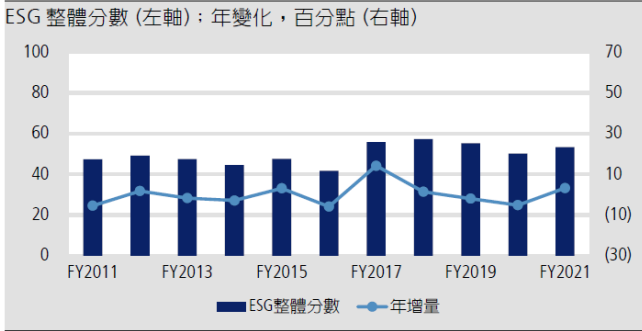


圖 15 : Skyworks - ESG 各項分數

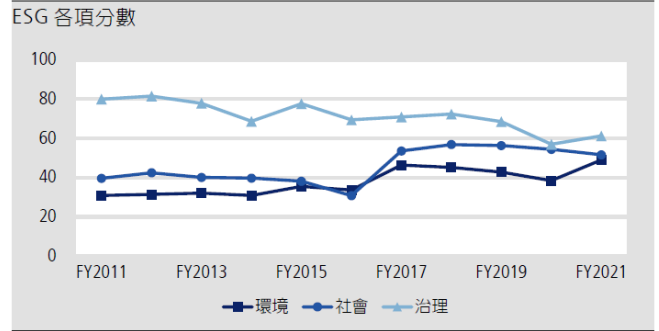


圖 16 : Skyworks - 能源消耗

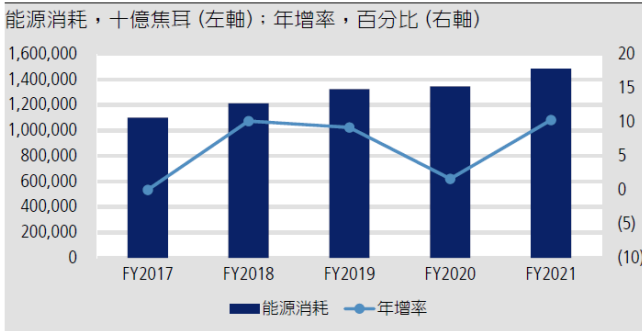


圖 17 : Skyworks - 非危害性廢棄物

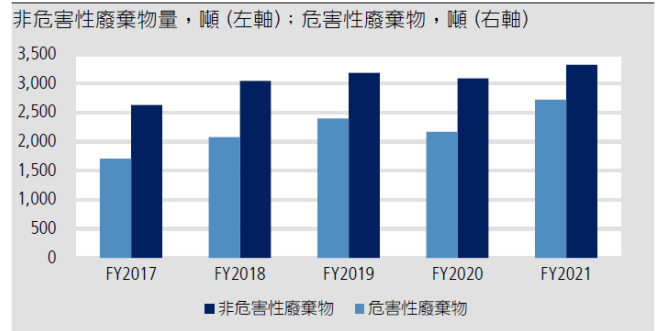


圖 18 : Skyworks - 碳排量

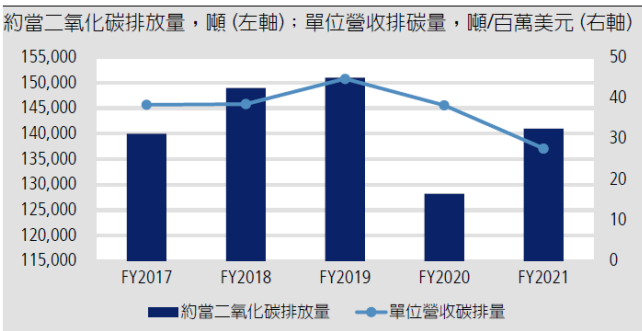


圖 19 : Skyworks - 廢棄物總量

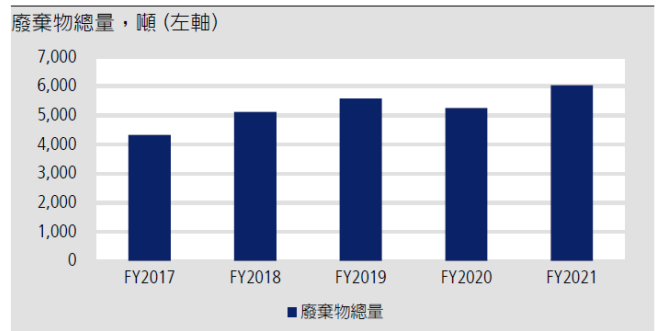


圖 20 : Skyworks - 耗水量

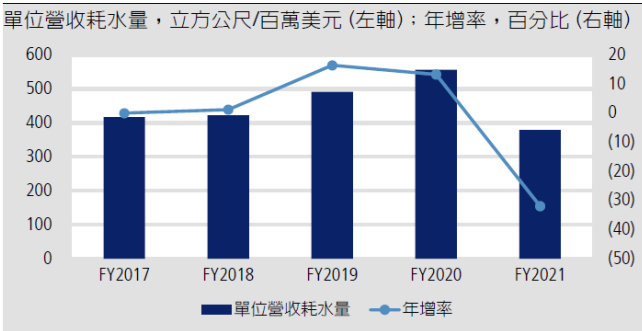
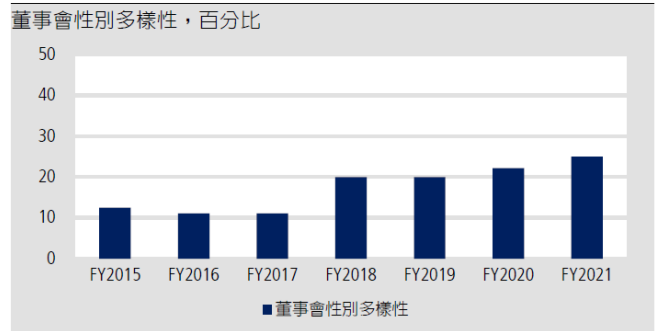
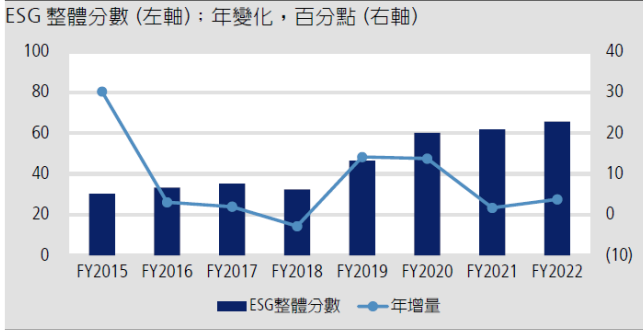


圖 21 : Skyworks - 董事會性別多樣性



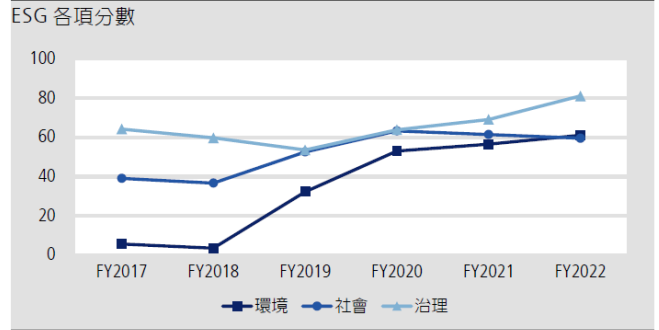
Qorvo (QRVO US)

圖 22 : Qorvo - ESG 整體分數



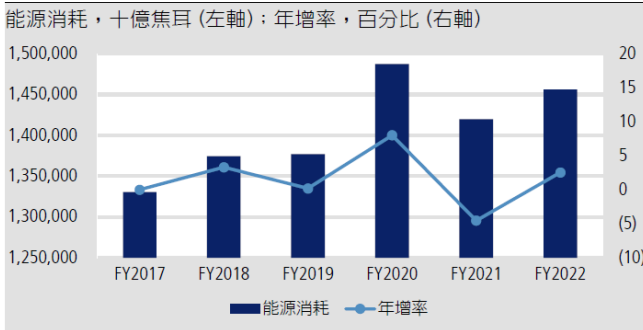
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 23 : Qorvo - ESG 各項分數



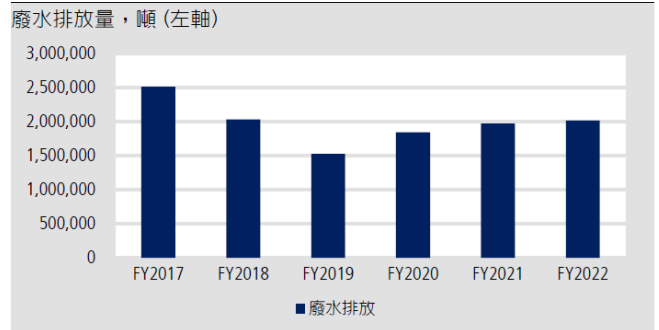
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 24 : Qorvo - 能源消耗



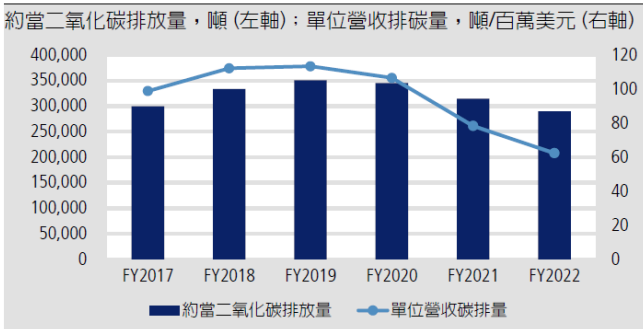
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 25 : Qorvo - 廢水排放



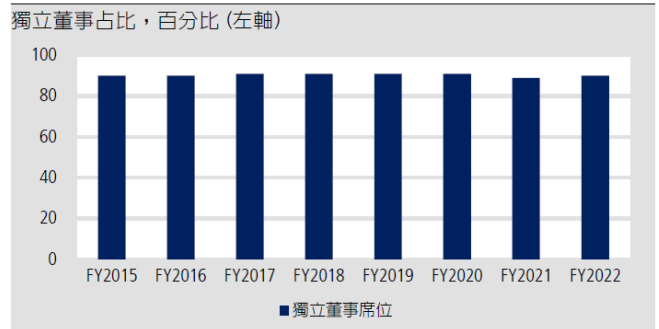
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 26 : Qorvo - 碳排放



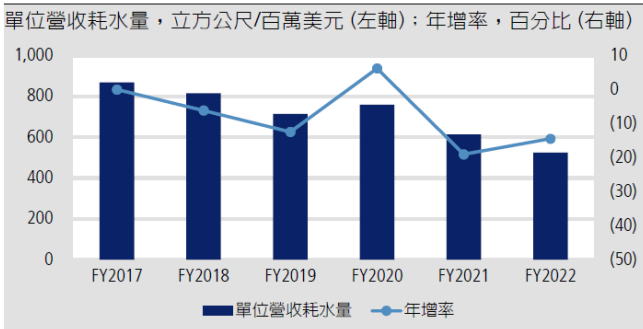
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 27 : Qorvo - 獨立董事



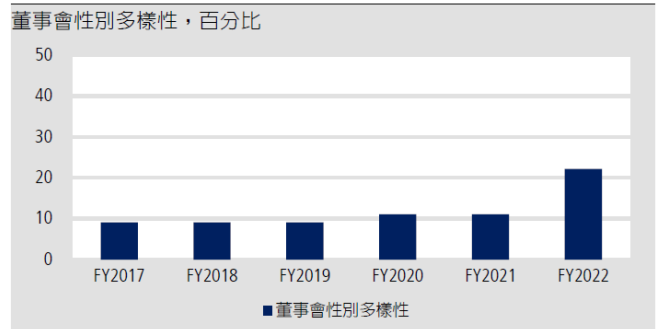
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 28 : Qorvo - 耗水量



資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 29 : Qorvo - 董事會性別多樣性



資料來源: Refinitiv、公司資料

項目	定義
能源使用	直接與間接能源消耗總量(十億焦耳) - 公司運營範圍內消耗之能源總量 - 能源使用總量 = 直接能源消耗總量 + 間接能源消耗量 - 總能源使用量包括購買的能源、生產的能源 - 就公用事業而言，輸電/電網損耗為其業務活動之一部分，被視為總能源消耗，數據不包括為滿足能源使用而生產的電力（公用事業為出售而生產） - 就公用事業而言，用於能源生產的煤、天然氣或核能等原料不屬於「總能源使用」項下
購買之再生能源	Primary 再生能源購買總量(十億焦耳) - 公司各種來源之能源消耗量與購買的能源中屬於自然界可再生者（太陽能、風能、水能、生物質能、地熱能）之量 - 如無證據顯示再生能源由公司生產，則所報告的能源數據視為購買的再生能源
再生能源使用率	再生能源占總能源消耗量之比例
CO2 約當排放量	直接 CO2 與 CO2 約當排放量(公噸) - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCs)、全氟化合物 (PFCS)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3)
CO2 約當排放量營收比	直接 CO2 與 CO2 約當排放量（公噸）銷售（百萬元）比 - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCs)、全氟化合物 (PFCS)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3)
廢棄物總量	廢棄物總量(公噸) - 總廢棄物 = 無害廢棄物 + 有害廢棄物 - 僅考慮固體廢棄物，但如液體廢棄物以公噸為單位呈報，則會將其加入求得包含液體廢棄物之總量 - 對於採礦、石油與天然氣等行業，tailings、廢石、煤、飛灰等廢棄物亦考慮在內
廢棄物回收率	公司呈報的廢棄物回收率 - 廢棄物回收率 = 廢棄物回收量/總廢棄物*100 - 廢棄物轉化為能源或經由廢棄物焚燒產生能源視為廢棄物回收 - 經由堆肥回收的廢棄物視為回收之廢棄物
總取水量	總取水量(立方公尺) - 由呈報組織直接或經水公司等中介機構從任何水源抽取的總水量 - 水井、城鎮/公用事業/市政用水、河水、地表水等不同之水源均予以考慮
環保支出	環保支出總金額 - 所有用於環境保護，或防止、減少、控制環境因素、影響、危害的投資與支出，亦包括處置、處理、衛生、清理支出
員工流動率	員工流動率 - 包括任何原因（自願或非自願）離開公司的員工，如辭職、退休、自然離職/死亡、醫療失能、冗員、裁員、重組、解僱、裁減或定期合約到期 - 員工流動率 = (離開之員工/平均員工人數) * 100 - 平均員工人數 = (本年末員工人數 + 去年末員工人數) / 2 - 本財年末員工人數 = 上個財年末員工人數 + 新員工數 - 離開之員工數
女性經理	女性經理百分比 - 女性經理占公司經理的百分比 - 如有不同階層之百分比，如最高階、高階、中階、初階，則會考慮中階女性經理之百分比 - 女性經理百分比 = 女性經理人數/經理總數*100
女性員工	女性員工百分比 - 女性員工占公司員工總數的百分比 - 女性員工百分比 = 女性人數/員工總數*100
教育訓練總時數	所有員工教育訓練總時數 - 僅考慮員工教育訓練時數 - 包括一般員工所有類型的教育訓練（如健康與安全、環境、急難事件救援、技能與職業發展） - 如果數據以天為單位，則乘以 8，係假設 1 天 = 8 小時工作
每位員工教育訓練時數	平均每年每位員工總教育訓練時數

上述為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及／或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及／或新上市申請人之財務權益。

免責聲明 部份凱基亞洲有限公司股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基證券亞洲有限公司的内部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基證券亞洲有限公司不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，本行并不另行通知。本行概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及/或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，并不能在未經凱基證券亞洲有限公司書面同意下，擅自複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本行所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及之任何證券持有倉。