安森美 ON

最新市值	最新股价	账面价值	P/E 倍数	P/FCF 倍数	股息收益率
26.4B	67.69	19.42	39.6x	18.6x	0.0%

业务链条 | 经营如何产生现金

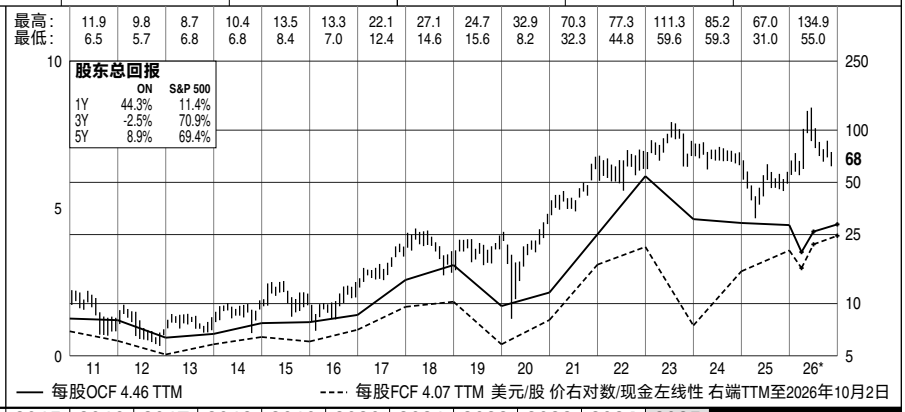
1 电源与感知设计丨FY25 Treo产品数达到上年的2x。
2 认证与签约丨FY25长期供货协议未履约金额$7.1B。
3 晶圆制造与封测丨26年Q3工厂产能利用率83%。
4 出货与回款丨26年Q3分销渠道库存为9.9周。
5 再投资与回报丨FY25购置固定资产支出$341M，FCF为$1.42B。

收入构成 | FY25

营收	$M	构成	同比	2Y CAGR
电源方案（PSG）	2805.1	46.8%	-16.2%	-15.0%
模拟与混合信号（AMG）	2261.9	37.7%	-13.3%	-14.0%
智能感知（ISG）	928.4	15.5%	-17.5%	-16.0%
营收合计	**5995.4**	**100.0%**	**-15.3%**	**-14.8%**

FY25终端市场：汽车51%，工业28%。
FY25分部毛利率：PSG 24.5%，AMG 51.1%，ISG 15.1%。

观察设计导入到量产的转化及晶圆厂利用率。



价值创造	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	年报其语 6类指标	单位
设计导入 FY25 Treo产品数达到FY24的2x。电源与感知技术旨在提升能效和安全性。	2313.4	3442.3	2894.9	2782.7	3161.8	3495.8	3906.9	5543.1	5878.3	5517.9	5255.0	6739.8	8326.2	8253.0	7082.3	5995.4	**营收**	$M
	30.8%	48.8%	-15.9%	-3.9%	13.6%	10.6%	11.8%	41.9%	6.0%	-6.1%	-4.8%	28.3%	23.5%	-.9%	-14.2%	-15.3%	**营收同比**	%
	41.3%	29.3%	32.7%	33.4%	34.3%	34.1%	33.3%	36.7%	38.1%	35.8%	32.7%	40.3%	49.0%	47.1%	45.4%	33.1%	**毛利率**	%
	374.20	113.40	-20.30	208.90	228.90	261.10	246.80	681.60	847.20	432.70	348.70	1287.6	2360.0	2538.7	1767.7	84.20	**营业利润**	$M
	16.2%	3.3%	-.7%	7.5%	7.2%	7.5%	6.3%	12.3%	14.4%	7.8%	6.6%	19.1%	28.3%	30.8%	25.0%	1.4%	**营业利润率**	%
↓ **认证与签约** 长期供货协议未履约金额从FY25末$7.1B降到26年十月$5.5B。关注实际出货。	290.50	11.60	-97.20	150.40	189.70	206.20	182.10	810.70	627.40	211.70	234.20	1009.6	1902.2	2183.7	1572.8	121.00	**净利润**	$M
	12.6%	.3%	-3.4%	5.4%	6.0%	5.9%	4.7%	14.6%	10.7%	3.8%	4.5%	15.0%	22.8%	26.5%	22.2%	2.0%	**净利率**	%
	551.80	545.50	276.00	327.30	481.30	470.60	581.10	1094.2	1274.2	694.70	884.30	1782.0	2633.1	1977.5	1906.4	1759.8	**经营现金流**	$M
	23.9%	15.8%	9.5%	11.8%	15.2%	13.5%	14.9%	19.7%	21.7%	12.6%	16.8%	26.4%	31.6%	24.0%	26.9%	29.4%	**经营现金流率**	%
	1.9x	47.0x	-2.8x	2.2x	2.5x	2.3x	3.2x	1.3x	2.0x	3.3x	3.8x	1.8x	1.4x	.9x	1.2x	14.5x	**OCF/净利润**	x
↓ **制造与封测** 产能利用率由25年Q4的68%升至26年Q3的83%。FY25年报列示18处制造设施。	188.90	316.40	256.30	155.20	204.30	270.80	210.70	387.50	514.80	534.60	383.60	444.60	1036.0	1539.1	694.00	341.20	**资本开支**	$M
	34.2%	58.0%	92.9%	47.4%	42.4%	57.5%	36.3%	35.4%	40.4%	77.0%	43.4%	24.9%	39.3%	77.8%	36.4%	19.4%	**资本开支/OCF**	%
	362.90	229.10	19.70	172.10	277.00	199.80	370.40	706.70	759.40	160.10	500.70	1337.4	1597.1	438.40	1212.4	1418.6	**自由现金流**	$M
	15.7%	6.7%	.7%	6.2%	8.8%	5.7%	9.5%	12.7%	12.9%	2.9%	9.5%	19.8%	19.2%	5.3%	17.1%	23.7%	**自由现金流率**	%
↓ **出货与回款**	91.00	17.90	--	--	423.70	31.30	2284.0	.80	95.50	988.00	104.50	399.40	2.40	236.30	20.50	124.50	**收购及其他资产***	$M
	16.5%	3.3%	--	--	88.0%	6.7%	393.0%	.1%	7.5%	142.2%	11.8%	22.4%	.1%	11.9%	1.1%	7.1%	**收购及其他/OCF***	%
	52.50	33.50	20.50	32.30	45.80	46.90	56.10	69.80	78.30	79.40	67.70	101.30	100.80	121.10	136.10	144.30	**股权薪酬费用**	$M
	9.5%	6.1%	7.4%	9.9%	9.5%	10.0%	9.7%	6.4%	6.1%	11.4%	7.7%	5.7%	3.8%	6.1%	7.1%	8.2%	**股权薪酬/OCF**	%
分销渠道 FY25分销占收入54%。渠道库存由25年Q4的10.8周降至26年Q3的9.9周。	--	--	55.50	101.00	121.80	348.20	--	25.00	315.30	139.00	65.40	--	259.80	564.20	654.10	1377.6	**股票回购**	$M
	--	--	20.1%	30.9%	25.3%	74.0%	--	2.3%	24.7%	20.0%	7.4%	--	9.9%	28.5%	34.3%	78.3%	**股票回购/OCF**	%
	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	**分红**	$M
	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	**现金分红/OCF**	%
AI数据中心 26年Q3收入$180.2M，上年同期$65.6M。	24.1%	2.6%	-1.4%	10.6%	11.2%	10.6%	7.4%	22.0%*	14.6%	6.1%	7.8%	18.3%	29.6%	28.9%	17.0%	.9%	**基础 ROIC***	%
	24.7%	.8%	-6.9%	10.5%	12.2%	12.7%	10.6%	35.2%	21.1%	6.5%	6.8%	24.9%	35.3%	31.3%	19.0%	1.5%	**ROE**	%
	11.0%	.4%	-2.6%	4.6%	5.4%	5.4%	3.4%	11.5%	8.5%	2.7%	2.8%	11.1%	17.6%	17.4%	11.5%	.9%	**ROA**	%
↓ **现金再配置** FY25自由现金流$1.42B，现金回购$1.38B。	436.77	451.28	448.82	440.25	434.10	412.04	418.94	425.12	413.83	411.31	411.84	432.47	431.94	426.39	422.96	396.74	**流通股数**	M sh
	5.30	7.63	6.45	6.32	7.28	8.48	9.33	13.04	14.20	13.42	12.76	15.58	19.28	19.36	16.74	15.11	**每股营收**	$/sh
	.65	.03	-.21	.33	.43	.48	.43	1.89	1.44	.51	.56	2.27	4.25	4.89	3.63	.29	**稀释每股收益**	$/sh
	1.26	1.21	.61	.74	1.11	1.14	1.39	2.57	3.08	1.69	2.15	4.12	6.10	4.64	4.51	4.44	**每股OCF**	$/sh
回报验证 新设计能否量产并提高晶圆厂利用率？	.43	.70	.57	.35	.47	.66	.50	.91	1.24	1.30	.93	1.03	2.40	3.61	1.64	.86	**每股资本开支**	$/sh
	.83	.51	.04	.39	.64	.48	.88	1.66	1.84	.39	1.22	3.09	3.70	1.03	2.87	3.58	**每股FCF**	$/sh
	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	**每股股息**	$/sh
	11.8x	306.7x	NM	23.5x	21.0x	23.1x	23.5x	8.7x	15.1x	40.0x	38.0x	19.5x	14.6x	17.1x	19.9x	170.6x	**平均市盈率**	x
	8.4%	6.6%	.6%	4.7%	6.3%	4.9%	6.9%	7.9%	11.1%	1.6%	3.7%	4.6%	5.9%	1.2%	4.5%	6.6%	**FCF收益率**	%
	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	**股息率**	%

核心经营指标

指标	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
产能利用率Q4	81%	74%	66%	59%	**68%**
渠道库存周数Q4	7.3	7.3	7.2	9.6	**10.8**
制造设施数*	24	20	20	18	**18**
生产供应商数	7000	7100	7000	6300	**6300**
全职员工数	30000	31000	30000	26400	**22600**

复合年增长率

	1Y	3Y	5Y	10Y	15Y
营收	-15.3%	-10.4%	2.7%	5.5%	6.6%
营业利润	-95.2%	-67.1%	-24.7%	-10.7%	-9.5%
净利润	-92.3%	-60.1%	-12.4%	-5.2%	-5.7%
经营现金流	-7.7%	-12.6%	14.8%	14.1%	8.0%
自由现金流	17.0%	-3.9%	23.2%	21.7%	9.5%
稀释每股收益	-92.0%	-59.1%	-12.3%	-4.9%	-5.2%
每股FCF	24.7%	-1.1%	24.1%	22.1%	10.2%

财务状况 | $M

	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
总资产	9626.0	11979	13215	14090	12524
总负债	5021.6	5771.5	5414.6	5275.3	4832.2
净资产	4604.4	6207.0	7800.6	8814.5	7691.9
市值*	29374	26940	35616	26667	26855
现金+短投	1352.6	2919.0	2483.0	2991.3	2547.6
负债/资产	52.2%	48.2%	41.0%	37.4%	38.6%

资本返还：FY11-FY25经营现金流$16.69B，扣除购置固定资产支出$7.29B，**FCF为$9.40B。**现金回购**$4.03B（42.8%）**。普通股现金分红：**$0 (0%)**.合计**占FCF的42.8%。**扣除上述回报后余$5.37B，其他投资及筹资现金流另计。

净股数：从FY10末436.77M股到FY25末396.74M股，**净减40.03M股（9.2%）。**FY25回购27.93M股、代扣0.60M股，发行2.31M股。**净减26.21M股（6.2%）。**FY25回购占FCF的97.1%，同期偿还循环贷款$375M。

汽车仍是业务基本盘。FY25汽车与工业合计占收入79%。汽车收入从FY23的$4.32B降至$3.08B。26年Q3，AI数据中心收入达$180.2M，同比增长175%。关注新电源设计能否转入批量生产。

跟踪供货协议兑现。长期供货协议未履约金额由FY24末$11.9B降至26年十月$5.5B。出货、交付排期和采购量变更均会影响余额，须结合实际出货追踪。

缩减产能后的验证。FY25设备减值$496M、库存费用$268M。利用率和产品组合改善，26年Q3电源分部毛利率由上年同期28.5%升至38.2%。

资本开支下降推高FCF。FY25固定资产支出减$353M，OCF减$147M，FCF增$206M。库存从FY25末$1.99B升至26年十月$2.07B。关注资本开支与库存周转。

关注收购后的现金回报。拟以$5.7B现金收购Synaptics。十一月12日签约$1.75B循环信贷，当日未提款。Ferric着眼芯片级供电。跟踪整合后现金回报。

跟踪每股现金增量。FY25每股FCF增24.7%，股数减6.2%。回购均价约每股$49，未含费用。持续增长取决于维护性资本开支和收购后的现金产出。

FY10现金流接续11年一月行情。2026年10月2日TTM经营现金流$1,769.7M、FCF $1,616.6M。每股现金流按FY25年末股数计算。
ON用复权收盘价。标普500总回报含股息再投资。十一月16日收$67.69，月线未完。首行市值用十月28日股数，账面值截至十月2日。
财务状况市值采用财年末股数，FY25配十一月16日收盘价。市盈率用TTM EPS，P/FCF用FY25 FCF。M34采用财年末市值。
FY11-FY14 ROA按申报资产计算。FY10回购剔除员工税款代扣。*设施数按10-K所列条目统计。
基础ROIC扣除现金和短期投资，FY17含税收收益。收购不含证券投资，FY16 Fairchild托管款只计一次。
来源：ON A/B资料包、SEC申报、安森美电话会与可持续发展报告。市场数据见文内。计算与呈现：年报其语。
© 2026 年报其语。保留所有权利。

年报其语