THE LONG THESIS | Skyworks Solutions | SWKS

Análisis editorial V4 · Metodología V1.0 · Publicación: 22/10/2026

Fecha del informe y precio de referencia: 20/10/2026 | 80.30 USD | Ticker: SWKS

Empresa: 7,40/10

Oportunidad actual: 7,00/10

NOTA FINAL: 7,20/10

ESPERAR / VIGILAR · Riesgo: Medio-alto

Precio del informe original; no es cotización actual ni cierre bursátil verificado. Análisis propio de The Long Thesis. El ProResearch original se conserva en el expediente privado.

Negocio, beneficio y caja

Skyworks Solutions — Empresa 7,40/10; Oportunidad 7,00/10; Nota Final 7,20/10. Riesgo medio-alto; tesis a 5–10 años favorable pero condicionada a recuperar caja por acción. ESPERAR / VIGILAR para una nueva entrada a 80,30 USD, referencia del informe del 20/10/2026. La fecha editorial es 22/10/2026. Esta decisión no equivale a vender una posición existente ni presupone la cartera del lector.

El instrumento es la acción común SWKS de Nasdaq. La combinación con Qorvo ya se cerró el 5 de octubre: no es una operación pendiente ni una exposición al antiguo QRVO por separado. El pago incorporó efectivo y acciones nuevas; por eso las cuentas anteriores de Skyworks no describen por sí solas al propietario del grupo combinado. Las referencias de capitalización de 12.100 millones y 150,5 millones de acciones del proveedor pertenecen al perímetro anterior; no certifican el valor de mercado combinado al corte.

RF exige diseño, integración, fabricación y validación con el cliente. Estas capacidades y el acceso a más aplicaciones sostienen una ventaja industrial, aunque el poder de negociación de clientes grandes limita la rentabilidad. El 57% de ventas al mayor cliente citado por el informe pertenece al Skyworks anterior; no lo traslado como concentración exacta combinada. La complejidad de radio, Android, automoción y centros de datos puede ampliar contenido por dispositivo. No demuestra todavía que esas oportunidades compensen cada pérdida de contenido móvil o que los diseños ganados sean ventas irrevocables.

El trimestre terminado el 3 de julio aporta 934,8 millones USD de ventas y 33,9 millones de beneficio neto. El operativo GAAP es 48,5 millones, frente a 82,5 millones de la tabla del proveedor: 34,0 millones de diferencia. La tabla usa SG&A de 84,5 frente a 98,7 millones corporativos y omite 19,8 millones de reestructuración; junto con 0,2 millones de amortización explican el puente. No es un aumento real de rentabilidad. El BPA ajustado de 1,08 USD tampoco es el GAAP de 0,22; la amortización adquirida y la SBC no se convierten automáticamente en dinero del accionista. La diferencia de SG&A de 14,2 millones coincide con costes de transacción revelados: el puente explica el origen de la discrepancia, sin concluir que toda reestructuración o coste de integración desaparezca permanentemente.

En los nueve meses, CFO de 516,2 millones menos capex de 226,0 deja 290,2 millones. Tras intangibles comprados de 19,8 y sustitución económica de la SBC de 168,9, quedan 101,5 millones como diagnóstico del periodo, no una caja anual sostenible. No resto otra vez intereses, impuestos ni alquileres ya incluidos en operación. El inventario absorbe caja y el mantenimiento no se separa del crecimiento: no añado capex por considerarlo expansión. La reversión futura del circulante es posibilidad, no caja cobrada. En el trimestre, CFO

de 70,4 menos capex de 87,1 fue negativo en 16,7 millones. La conciliación ajustada suma 53,2 millones de SBC, 25,7 de adquisición, 34,2 de amortización, resta 2,0 de otras partidas y suma 22,0 de reestructuración al operativo GAAP para llegar a 181,6. El ajuste fiscal neto de 3,3 millones explica la conciliación de beneficio, no una tasa económica universal. La guía usa un impuesto non-GAAP del 10%; no lo extrapolo como cash tax permanente del combinado.

La deuda contable y los arrendamientos del balance de julio pertenecen al perímetro anterior. Los 2.000 millones de bonos emitidos en agosto financiaron la contraprestación; no son liquidez excedentaria. El canje liquidado el 7 de octubre sustituye bonos de Qorvo por bonos Skyworks y deja remanentes: no crea otros 1.550 millones de caja ni permite contar la deuda retirada junto con la nueva. La deuda nominal agregada ronda 4.050 millones antes de otros movimientos, con vencimientos relevantes en 2028, 2029 y 2031; no es un balance combinado certificado del 20 de octubre. La autorización de recompras de 2.000 millones no es ejecución. El dividendo se suspendió: la rentabilidad histórica del 3,56% de portada no es una renta futura vigente.

Valoración y comparación

A 80,30 USD, los 5,06 USD de BPA estimado FY26 dan 15,87 veces; 9,14 USD de FY27 dan 8,79 y 11,16 USD de FY28 dan 7,20. Son cocientes propios sobre estimaciones del proveedor, no beneficios combinados auditados. Sus porcentajes de crecimiento no concilian con esas filas y mezclan periodos: 9,14/5,06 supone 80,6%, no 13,2%. El PER 41,6 sí encaja aproximadamente con 1,93 USD LTM GAAP; no encaja con el EPS Actual 5,93 de portada. Descarto como base de compra tanto el fair value externo como el aparente descuento que combina acciones antiguas y beneficio futuro adquirido.

El contraste más próximo es Qorvo antes de integrarse, por producto, fábricas y cliente móvil: en su trimestre terminado el 27 de junio el margen bruto GAAP fue 51,1%, superior al 40,1% de Skyworks. Su beneficio operativo GAAP fue 96,8 millones frente a 48,5; ambos quedan bastante por debajo de sus ajustes. Los calendarios, mix y costes difieren. Qorvo ya pertenece al emisor: sirve de contraste operativo y de rentabilidad alcanzable, no como cotización independiente ni múltiplo trasladable. NXP o Diodes tienen mezclas industriales diferentes; no tomo la media de la tabla de pares como valor intrínseco. La caída de margen y caja del propio Skyworks anterior es un contraejemplo más útil que elegir un par con PER alto.

Para comprobar qué exige el precio planteo tres sensibilidades propias a cinco aniversarios, del 20/10/2026 al 20/10/2031. Supongo 240 millones de acciones, aproximación de trabajo al nuevo perímetro, sin certificar el número exacto. La caja anual económica inicial es 650, 1.050 o 1.350 millones USD, después de impuestos, intereses, alquileres, reinversión orgánica y remuneración SBC sustituida por efectivo. Esas cantidades son hipótesis, no una normalización observada del combinado. El caso central exige una conversión muy superior al diagnóstico reciente; se apoya en recuperación del ciclo y sinergias graduales, sin contabilizarlas otra vez como flujo adicional.

Los escenarios adverso, central y favorable hacen crecer esa caja un 0%, 6% y 8% anual y aplican 14, 18 y 22 veces la caja del quinto año como múltiplo de equity después de intereses. Retienen toda la caja, pagan 800 millones de principal en 2028, 850 en 2029 y 1.200 en 2031; reservan además 350, 200 o 100 millones anuales de integración en los dos primeros años. No distribuyen ese efectivo ni lo vuelven a sumar. La deuda residual de largo plazo permanece financiada y su interés sigue cargado; no resto deuda otra vez a un valor de equity. No supongo nueva deuda como caja libre, ni recompras financiadas, ni adquisiciones adicionales necesarias para lograr el crecimiento supuesto.

La sensibilidad presente, usando un 10% ilustrativo para reconocer el tiempo, resulta aproximadamente 23, 69 y 117 USD por acción. No son precios objetivo, probabilidades ni una tasa obligatoria de la metodología. No reconozco caja inicial excedentaria porque falta el puente de cierre; queda dentro del capital operativo, sin

afirmar su pérdida. A 80,30 USD, con los demás supuestos centrales, hace falta aproximadamente 1.209 millones de caja anual inicial para igualar esa sensibilidad. También puede sostenerse el precio con mayor crecimiento o múltiplo, pero no simultáneamente tratarlos como hechos. El adverso no se autofinancia: necesita al menos 400 millones de emisión hipotética a 50 USD en los presupuestos de 2028–2029, ocho millones de acciones nuevas. Ese capital no está comprometido; el valor adverso de 23 USD sólo existe si se obtiene. Sin financiación habría que recortar usos o incumplir el presupuesto. Los intervalos anuales no certifican caja en la fecha exacta de cada vencimiento; central y favorable deben reservar efectivo antes de pagarlos. La sensibilidad no demuestra acceso futuro al crédito.

Financiación y riesgos

El supuesto decisivo es convertir escala en caja por acción sin perder contenido y sin que SBC, inversión o integración absorban las sinergias. El cierre elimina el riesgo de aprobación de la operación, pero no el de ejecución. Las sinergias de 500 millones o más a 24–36 meses son objetivo corporativo, con costes y calendario. Un ahorro bruto no es un incremento equivalente de beneficio neto, y elevar el margen a la vez que se suma todo el ahorro duplicaría el beneficio. La guía combinada y las cuentas posteriores al corte siguen pendientes; no incorporo resultados del 29 de octubre ni del 3 de noviembre.

Por qué podemos estar equivocados: esperar puede dejar escapar una recuperación rentable si el cliente móvil estabiliza contenido, Qorvo mejora el mix y las sinergias se cobran con poco coste. La evidencia contraria más fuerte es la mejora real de margen y beneficio de Qorvo en junio, además de la escala RF adquirida; el caso favorable permite una valoración bastante mayor que el precio. Sin embargo, esto aún no acredita la conversión combinada y no justifica asumir el BPA FY27 íntegro como caja económica.

Qué dato nos haría cambiar de opinión: estados combinados y conciliación del cierre que enlacen acciones, efectivo, deuda e interés, más varios periodos de caja después de capex, intangibles, SBC e integración mostrando conversión compatible con aproximadamente 1.200–1.300 millones anuales iniciales y crecimiento financiado. Ese intervalo es una prueba del escenario central, no una condición mecánica de compra. Pérdida adicional de contenido, inversión mayor o caja persistentemente inferior inclinarían el juicio en sentido contrario. Una diferencia de redondeo en bonos no tendría ese efecto.

Qué parte de la valoración tiene menos respaldo: el flujo económico normalizado del nuevo grupo y la retención del margen tras integrar fábricas; el múltiplo terminal tampoco está certificado por una transacción comparable homogénea. Sensibilizar conjuntamente menor caja, ausencia de crecimiento y múltiplo inferior lleva al adverso. La precisión de las décimas editoriales no elimina esa amplitud. La financiación comprometida y las autorizaciones no sustituyen caja disponible ni prueban holgura de covenants al corte. El 10% es únicamente una sensibilidad temporal elegida para ilustrar exigencias: con flujo central y múltiplo 18, usar 8% o 12% cambia la sensibilidad aproximadamente a 75 y 63 USD. No se convierte en una rentabilidad mínima exigida por V1.

Juicio y condiciones de revisión

Empresa 7,40: capacidad RF valiosa, base industrial y diversificación mayores, con una transformación que puede recuperar retornos; concentración, presión competitiva y compromiso de capital impiden tratarla como un negocio de rentabilidad duradera ya demostrada. No añado una penalización fija por riesgo.

Oportunidad 7,00: el precio permite un escenario favorable atractivo, pero exige una recuperación material de caja sobre datos recientes y un puente de adquisición aún no publicado. El PER combinado de consenso por sí solo no acredita margen de seguridad. Tampoco las contradicciones del proveedor prueban que la empresa carezca de valor.

Nota Final 7,20: juicio independiente sobre la combinación negocio, precio y posibilidad de pérdida permanente; no es la media ni una fórmula de las otras notas. ESPERAR / VIGILAR expresa que la evidencia al corte no sostiene aún una entrada con suficiente convicción, aunque la tesis a 5–10 años sigue siendo favorable y revisable. No concluyo Vender: faltan motivos contrastados para afirmar que conservar sea incompatible con un escenario razonable favorable. La revisión sustantiva mantiene las tres notas y el veredicto tras corregir aditivamente la financiación del adverso y conciliar los ajustes contables. El primer sello se conserva intacto; la incertidumbre pendiente limita la convicción, sin impedir expresar un juicio prudente.

Fuentes y alcance

q3: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/4127/000000412726000049/swks-20260703.htm

release: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/4127/000000412726000047/q3268-kex991earningsrelease.htm

close: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/4127/000110465926113538/tm2626934d1_8k.htm

exchange: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/4127/000110465926114359/tm2626934d2_8k.htm

qorvo: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1604778/000162828026050149/earningsrelease20260627.htm

close-release: https://www.qorvo.com/about/news-events/news-releases/2026/skyworks-completes-combination-with-qorvo

Corte informativo propio de cada informe, separado de la fecha editorial. Alcances de lectura y lagunas se indican en el análisis. Sensibilidades propias, sin probabilidades ni rentabilidades esperadas. Revisión interna, no auditoría independiente. Notas justificadas por separado, sin media automática. Horizonte 5–10 años.