

2022 业绩预告点评：全年营收高增长，利润扭亏为盈，产品矩阵持续优化

核心观点

- 伴随着公司持续推出新产品、优化产品性能、拓展应用领域，公司全年营收维持高增长。随着高毛利产品份额提升，公司利润快速提升，实现扭亏为盈。未来随着大容量逻辑单元的凤凰系列和 FPSOC 新产品的持续放量，公司将迎来业绩的快速生长期。
- 公司产品矩阵持续优化，大容量产品份额逐步提升。新产品 PH1A 和 ELF3 定位高性价比市场，将为公司通信、医疗、工业及汽车领域拓展更多应用场景。
- 竞争格局变好，国产替代加速。随着美国芯片制裁及海外公司逐步将重心移向更高算力需求的 AI 等领域，通信和工业等传统领域的国内竞争格局在变好，为国产厂商提供了更多机会。

事件

公司于 2023 年 1 月 29 日公布 2022 年度业绩预报，预计 2022 年实现营业收入 10 至 11 亿元，同比增长 47.38% 至 62.12%。预计 2022 年实现归母净利润 0.5-0.7 亿元，同比增长 262.1% 至 326.9%。预计 2022 年实现扣非归母净利润 0 至 2000 万元，同比增长 100% 至 131.8%。

简评

1、全年营收高增长，利润扭亏为盈，四季度受需求和疫情影响增速放缓

预计公司 2022 年实现营业收入 10 至 11 亿元，同比增长 47.38% 至 62.12%。公司持续推出新产品系列、不断优化产品性能、扩展产品的应用领域。随着公司 FPGA 产品市场覆盖范围的持续拓展，公司营业收入同比大幅增长。预计公司 2022 年实现归母净利润 0.5 至 0.7 亿元，同比增长 262.1% 至 326.9%。公司产品结构不断优化，高毛利产品比例不断提升，帮助公司实现扭亏为盈。

预计公司 2022 年 Q4 实现营业收入 2.03 至 3.03 亿元，取中值 2.53 亿元，同比 21Q4 增长 37.5%，环比 22Q3 下降 10.0%，环比略有下降主要系下游需求和疫情影响所致，但其凤凰系列产品仍维持高增速。

安路科技 (688107.SH)

维持

买入

刘双锋

liushuangfeng@csc.com.cn

SAC 编号:s1440520070002

SFC 编号:BNU539

于芳博

yufangbo@csc.com.cn

010-86451607

SAC 编号:S1440522030001

乔磊

qiaolei@csc.com.cn

0755-23998643

SAC 编号:S1440522030002

发布日期：2023 年 02 月 01 日

当前股价：67.43 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
13.92/8.85	25.73/18.49	-4.34/3.90
12 月最高/最低价 (元)		82.49/32.68
总股本 (万股)		40,010.00
流通 A 股 (万股)		19,001.30
总市值 (亿元)		269.79
流通市值 (亿元)		128.13
近 3 月日均成交量 (万)		180.16
主要股东		
华大半导体有限公司		29.17%

股价表现



相关研究报告

2、公司产品矩阵持续优化，大容量产品份额逐步提升

公司 2022 年 12 月份发布高性能 PH1A 系列和低功耗 ELF3 系列 FPGA，产品矩阵进一步完善。目前，公司已形成 SALPHOENIX、SALEAGLE、SALELF、FPSoC 等多系列构成的产品矩阵，差异化的产品及不断丰富的型号将更全面地覆盖下游客户的需求。

2022 年 12 月发布的 PH1A 系列新产品包括 PH1A60、PH1A90、PH1A180 多种型号产品，制程为 28nm，覆盖 60-180K 的逻辑单元。新产品包含更多的逻辑单元、高速串行的 I/O、丰富的存储资源和 IP 资源，定位高性价比可编程逻辑市场。PH1A 主要聚焦高端工控领域，同时能够充分满足通信基础设施、医疗、工业和消费电子等尺寸、重量、功耗和成本敏感型市场。

2022 年 12 月发布的 ELF 系列产品 EF3LA0 是对 ELF 系列第三代产品 EF3L90 器件的升级，采用 55nm 制程的先进低功耗工艺。逻辑容量从 9K 增加到 11K，用户 IO 从 336 增加到 475，能够满足用户对更多 IO 的需求。产品定位新能源设备领域，旨在用于大批量、对功耗和成本敏感的应用场景，打开公司新的成长空间。

3. 盈利预测与投资建议：公司成长路径明确，受益于 FPGA 赛道的高成长性和高壁垒。公司一方面积极拓展更先进制程和更大逻辑规模的产品，FPSOC 和凤凰系列产品逐步放量。另一方面公司逐步丰富产品矩阵以覆盖更多的下游应用场景，随着国产的加速，公司有望进入业绩的快速增长期。我们预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 10.5、16.0 和 22.7 亿元，2022-2024 年归母净利润分别为 0.62、1.60 和 2.88 亿元。对应 2022-2024 年 PE 分别为 432、169 和 94 倍，参考海外公司估值，维持“买入”评级。

4. 风险提示：

1) 中美摩擦加剧导致产能不确定：美国限制含涉美技术的晶圆代工厂为限制名单上的中国芯片厂商代工。安路科技瞄准民用市场，目前并未受到美国的限制，但不排除未来美国会加大对中国半导体行业的遏制，进而影响公司流片，从而使得公司 FPGA 芯片出货不稳定。

2) 下游市场需求不达预期：公司目前主要下游行业还是通信和工业，也在积极拓展其他领域。若主要下游行业需求不及预期，客户对 FPGA 芯片存货较多，或其他领域拓展进度较缓，可能会影响公司短期业绩。

3) 市场竞争加剧导致毛利率下降：公司在国内不仅受到海外巨头的压力，同时面对国产厂商的压力。若未来市场竞争加剧，公司可能不得不下调价格进而影响毛利率，最终使公司的净利润不及预期。

4) 技术研发投入较大影响利润释放：由于公司 FPGA 芯片和专用 EDA 软件等业务较为复杂且新品的研发难度较大，在未来可预见的期间内，公司将会保持较大的研发支出。

感谢庞佳军和陈思玥对此报告的贡献！

分析师介绍

刘双锋

中信建投证券电子首席分析师。3 年深南电路，5 年华为工作经验，从事市场洞察、战略规划工作，涉及通信服务、云计算及终端领域，专注于通信服务领域，2018 年加入中信建投通信团队。2018 年 IAMAC 最受欢迎卖方分析师通信行业第一名团队成员，2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

于芳博

中信建投证券人工智能(汽车及工业)行业首席分析师，北京大学学士、硕士，目前专注于人工智能领域研究，覆盖从 AI 芯片、传感器到汽车及工业智能化等领域，2019 年加入中信建投。

乔磊

电子行业分析师，SAC 执证编号:S1440522030002。华中科技大学工学学士、硕士，10 年中兴通讯无线产品市场经验，2020 年加入中信建投通信团队，2020-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员，主要覆盖 FPGA 和模拟芯片等方向。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
 座 12 层
 电话：（8610） 8513-0588
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南
 塔 2106 室
 电话：（8621） 6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路 6003 号荣超商务
 中心 B 座 22 层
 电话：（86755） 8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852） 3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk