

复旦微电 (688385.SH)

前三季度业绩高增，FPGA 占比提升显著

公司发布 2022 三季报。复旦微电发布 2022 年三季报。公司前三季度实现营收 27.04 亿元，yoy+47.63%；归母净利润 8.59 亿元，yoy+121.31%。其中公司 22Q3 单季度实现营收 10.02 亿元，yoy+42.49%，qoq+8.14%；归母净利润 3.29 亿元，yoy+69.50%，qoq+10.43%。毛利率方面，前三季度综合毛利率 65.03%，同比+6.87pct。根据公司公告，前三季度股权激励摊销费用约为 1.10 亿。

FPGA 占比提升显著，带动整体毛利率向上。按产品结构来看，2022 前三季度：安全与识别芯片收入约为 7.37 亿元，占比约 27.26%；非挥发性存储器约为 7.17 亿元，占比约 26.52%；智能电表芯片约为 4.65 亿元，占比约 17.20%；FPGA 及其他芯片约为 6.00 亿元，占比约 22.19%。其中 FPGA 及其他芯片营收占比相较于 2021 年全年提升约 5.61pct，提升显著同时带动前三季度整体毛利率达到 65.03%，同比提升 6.87pct。

大力研发，14nmFPGA 蓄势待发。公司研发投入合计 6.67 亿，同比提升 28.72%，营收占比 24.68%。截止 22H1 公司顺利完成首个车规 Grade1 级大容量 EEPROM AEC-Q100 考核验证，目前已有多个 EEPROM、NOR、NAND 进入车规验证中；MCU 芯片领域，公司完成了 12 寸 55nm 和 90nm 嵌入式闪存工艺平台的开发与流片，公司预计 22H2 推出多款 12 寸高性能工业级和车规级产品；FPGA 领域中突破了超大规模 FPGA 架构技术、可编程器件编译器技术等多项关键技术，目前正在开发新一代 14/16nm 的十亿门级 FPGA 产品，同时公司 PSoc 产品已经成功量产，目前处于客户小批量试用阶段。

FPGA 芯片产销两旺，高端放量打造新增长支柱。据 Frost&Sullivan，未来随着 AI、5G 技术等蓬勃发展，新兴市场需求持续增长，FPGA 市场规模 2025 年有望达到约 125.8 亿美元，2020~2025 年 CAGR 约 16.4%；2025 中国 FPGA 市场规模将达 332.2 亿元。国内 FPGA 厂商技术突破，未来有望加速成长替代。公司在国内 FPGA 芯片设计领域处于领先地位，产品主要应用于高可靠领域，盈利能力强。公司正积极推进新一代 14/16nm 10 亿门级产品开发，并进一步丰富 28nm FPGA 及 PSoc 芯片种类以拓展新市场。截至 2021 年底，公司累计向 300+家客户销售 28nm 相关 FPGA 产品。

业务线多点开花，应用领域持续拓宽。公司在安全及识别芯片、非挥发性存储、智能电表芯片和 FPGA 等多领域共同发力，相关技术及产品收入亮眼，下游领域中公司积极拓展工业、汽车等领域。我们预计 2022/2023/2024 公司营收 36.47/48.54/63.11 亿元；归母净利 10.55/14.29/18.02 亿元；对应 PE 73.2/54.0/42.8x，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期、中美科技摩擦。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,691	2,577	3,647	4,854	6,311
增长率 yoy (%)	14.8	52.4	41.5	33.1	30.0
归母净利润(百万元)	133	514	1,055	1,429	1,802
增长率 yoy (%)	-181.7	287.2	105.1	35.5	26.1
EPS 最新摊薄(元/股)	0.16	0.63	1.30	1.75	2.21
净资产收益率(%)	7.6	16.6	26.1	26.0	24.9
P/E(倍)	580.9	150.0	73.2	54.0	42.8
P/B(倍)	40.0	24.6	18.4	13.8	10.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 10 月 28 日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
10月28日收盘价(元)	94.76
总市值(百万元)	77,182.21
总股本(百万股)	814.50
其中自由流通股(%)	37.79
30日日均成交量(百万股)	4.91

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号: S0680518120002

邮箱: zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 余凌星

执业证书编号: S0680520010001

邮箱: shelingxing@gszq.com

相关研究

- 《复旦微电(688385.SH):多产品线发力,22H1业绩高增》2022-08-18
- 《复旦微电(688385.SH):产品结构持续优化,2022Q1盈利能力大幅提升》2022-04-27
- 《复旦微电(688385.SH):Q1预告业绩超预期,持续看好FPGA高端放量》2022-04-01

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com