

沪硅产业（688126）：收入增长46.62%，市占率有望进一步提升

——公司 2022 年中报业绩点评

2022 年 8 月 18 日

推荐/维持

沪硅产业

公司报告

事件：

8 月 17 日，沪硅产业发布 2022 年半年报，公司实现营收 16.46 亿元，同比增长 46.62%；归母净利润为 5505.69 万元，同比下降 47.71%，受公司全资子公司上海新昇参与投资基金的公允价值波动及确认的政府补助金额的影响，非经常性损益较上年同期减少 5023.47 万元；扣非归母净利润为 2512.17 万，同比实现扭亏为盈。

点评：

公司上半年营收创历史新高，毛利率提升至 21.85%，经营性现金流净额同比增长 234.29%，下游需求旺盛，经营质量持续向好。公司上半年营收为 16.46 亿，同比增长 46.62%；毛利率为 21.85%，创历史新高。2022 年上半年下游半导体产品需求持续旺盛，公司产能进一步释放，300mm 大硅片产品销量显著增长。从单季度来看，Q2 营收为 8.60 亿元，同比增长 46.19%，环比增长 9.41%，创历史新高。Q2 毛利率为 22.47%，环比增加 1.55 pct，创历史新高，我们分析认为，随着产能继续释放，毛利率将持续提升。2022 年上半年经营性现金流量净额同比增长 234.29%，合同负债较上年度末增长 45.6%，部分客户支付的预付款项增加，经营质量持续向好。

公司上半年研发投入增长 72.22%，SOI 硅片技术领先，绝缘体上功能薄膜衬底材料产品已完成部分客户送样。公司 2022 年上半年研发费用为 9179.89 万元，同比增长 72.22%，占营收比例为 17.46%。公司技术研发人员总数达到 545 人，同比增长 11.91%。公司子公司新傲科技和 Okmetic SOI 硅片技术处于全球先进水平。公司子公司新硅聚合的绝缘体上功能薄膜衬底材料产品研发及产线建设进展顺利，公司已完成部分客户送样工作。

受益于下游行业景气度提升，下游客户大规模扩产，国产替代进程加速，公司大硅片业务月出货量屡创新高，市占率有望进一步提升。公司 200mm 及以下硅片产能利用率维持高位，量价齐涨；2022 年上半年公司 300mm 大硅片历史累计出货超过 500 万片，月出货量屡创新高。上海新昇 300mm 高端硅片扩产项目建成后，公司 300mm 半导体硅片总产能将达到 60 万片/月，进一步提高市场占有率。公司 200mm SOI 产能由 3 万片/月提升至 4 万片/月，更好地满足射频等应用市场需求的持续上涨；公司子公司芬兰 Okmetic 在芬兰启动 200mm 半导体特色硅片扩产项目，将进一步扩大面向 MEMS 以及射频等应用的 200mm 半导体抛光片产能。公司将进一步利用全球化布局优势，开拓国际市场，客户遍布北美、欧洲、中国、亚洲其他国家或地区。

公司盈利预测及投资评级：公司把握半导体产业向国内转移的历史机遇，积极进行扩产大硅片产品。预计 2022-2024 年公司归母净利润分别为 2.01 亿元，3.40 亿元和 4.43 亿元，对应现有股价 PE 分别为 293.66X，173.77X 和 133.37X，维持“推荐”评级。

风险提示：（1）下游需求放缓；（2）扩产进度不达预期；（3）产品价格波动。

公司简介：

公司目前已成为中国少数具有一定国际竞争力的半导体硅片企业，产品得到了众多国内外客户的认可。公司目前已成为多家主流半导体企业的供应商，提供的产品类型涵盖 300mm 抛光片及外延片、200mm 及以下抛光片、外延片及 SOI 硅片。公司主要从事半导体硅片的研发、生产和销售，是中国大陆规模最大的半导体硅片制造企业之一，是中国大陆率先实现 300mm 半导体硅片规模化销售的企业。资料来源：公司公告、WIND

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

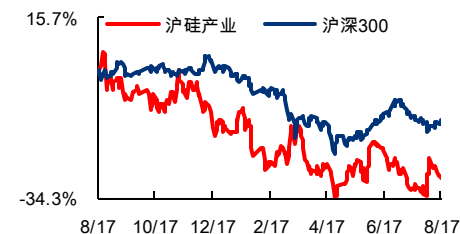
发债及交叉持股介绍：

无

交易数据

52 周股价区间（元）	32.18-19.9
总市值（亿元）	591.4
流通市值（亿元）	291.47
总股本/流通 A 股（万股）	273,166/273,166
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	1.67

52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：刘航

021-25102909

liuhang-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522060001

财务指标预测

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	1,811.28	2,466.83	3,390.11	4,475.84	5,613.30
增长率（%）	21.36%	36.19%	37.43%	32.03%	25.41%
归母净利润（百万元）	90.00	145.48	200.76	340.33	443.42
增长率（%）	-188.88%	61.64%	38.00%	69.52%	30.29%
净资产收益率（%）	0.92%	1.40%	1.87%	3.13%	4.01%
每股收益(元)	0.04	0.06	0.07	0.12	0.16
PE	569.74	366.95	293.66	173.77	133.37
PB	5.69	5.15	5.50	5.44	5.35

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

资产负债表						利润表					
单位：百万元						单位：百万元					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产合计	3328	2706	3177	4220	5330	营业收入	1811	2467	3390	4476	5613
货币资金	1292	884	1215	1604	2011	营业成本	1574	2073	2672	3475	4316
应收账款	347	427	587	776	973	营业税金及附加	6	6	8	11	14
其他应收款	26	43	59	78	97	营业费用	61	70	85	125	157
预付款项	51	104	172	260	369	管理费用	162	223	271	358	449
存货	555	678	874	1136	1411	财务费用	77	47	201	203	230
其他流动资产	95	141	206	282	361	研发费用	131	126	170	224	281
非流动资产合计	11171	13551	13677	13844	14378	资产减值损失	-59	-48	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	34	431	431	431	431	公允价值变动收益	189	2	0.00	0.00	0.00
固定资产	3366	4057	4934	5490	6171	投资净收益	-0.68	-3.13	70.00	70.00	70.00
无形资产	369	326	294	264	238	加：其他收益	2.09	0.96	1.53	1.53	1.53
其他非流动资产	160	204	204	204	204	营业利润	6.80	6.61	6.70	6.70	2.00
资产总计	14499	16257	16854	18064	19708	营业外收入	114	157	217	368	517
流动负债合计	1407	1436	3534	4215	5291	营业外支出	24	12	16	28	74
短期借款	500	297	2321	2907	3881	利润总额	114	157	217	368	517
应付账款	196	234	298	387	481	所得税	24	12	16	28	74
预收款项	0	0	3	8	13	净利润	90	145	201	340	443
一年内到期的非流动负债	245	262	262	262	262	少数股东损益	3	-1	-1	0	0
非流动负债合计	3551	4327	2498	2898	3298	归属母公司净利润	87	146	201	340	443
长期借款	1616	1980	2380	2780	3180	主要财务比率					
应付债券	0	499	0	0	0		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
负债合计	4959	5762	6032	7114	8589	成长能力					
少数股东权益	97	72	72	72	72	营业收入增长	21.36%	36.19%	37.43%	32.03%	25.41%
实收资本（或股本）	2480	2480	2732	2732	2732	营业利润增长	-263.2	37.25%	36.39%	67.90%	38.69%
资本公积	2226	2215	2215	2215	2215	归属于母公司净利润增长	37.83%	68.99%	37.83%	68.99%	30.29%
未分配利润	262	408	484	614	782	获利能力					
归属母公司股东权益合计	9443	10422	10750	10879	11048	毛利率（%）	13.10%	15.96%	21.17%	22.36%	23.12%
负债和所有者权益	14499	16257	16854	18064	19708	净利率（%）	4.97%	5.90%	5.92%	7.60%	7.90%
现金流量表						总资产净利润（%）	0.60%	0.90%	1.19%	1.88%	2.25%
单位：百万元						ROE（%）	0.92%	1.40%	1.87%	3.13%	4.01%
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	偿债能力					
经营活动现金流	377	307	260	348	468	资产负债率（%）	34%	35%	36%	39%	44%
净利润	90	145	201	340	443	流动比率	2.36	1.89	0.90	1.00	1.01
折旧摊销	403	465	374	433	466	速动比率	1.97	1.41	0.65	0.73	0.74
财务费用	77	47	201	203	230	营运能力					
应收帐款减少	0	-81	-160	-188	-197	总资产周转率	0.15	0.16	0.20	0.26	0.30
预收帐款增加	0	0	3	4	6	应收账款周转率	5	6	7	7	6
投资活动现金流	-1908	-1199	-50	-530	-930	应付账款周转率	8.82	11.48	12.75	13.08	12.94
公允价值变动收益	188	2	0	0	0	每股指标（元）					
长期投资减少	0	-475	6	0	0	每股收益（最新摊薄）	0.04	0.06	0.07	0.12	0.16
投资收益	-1	-3	70	70	70	每股净现金流（最新摊薄）	0.24	-0.16	0.12	0.14	0.15
筹资活动现金流	2118	505	122	571	869	每股净资产（最新摊薄）	3.81	4.20	3.94	3.98	4.04
应付债券增加	0	499	-499	0	0	估值比率					
长期借款增加	0	364	400	400	400	P/E	569.74	366.95	293.66	173.77	133.37
普通股增加	620	0	251	0	0	P/B	5.69	5.15	5.50	5.44	5.35
资本公积增加	1643	-11	0	0	0	EV/EBITDA	91.45	82.63	78.88	62.92	53.10
现金净增加额	587	-386	331	389	408						

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司深度报告	沪硅产业（688126）：受益于进口替代浪潮，国产半导体硅片龙头崛起	2022-07-07
行业普通报告	电子元器件行业：海外半导体公司 2022 年中报给出了哪些指引？（下）	2022-08-14
行业普通报告	电子元器件行业：IGBT 和 Chiplet 引领半导体板块反弹，建议坚守细分龙头	2022-08-08
行业普通报告	电子元器件行业：海外半导体公司 2022 年中报给出了哪些指引？（上）	2022-07-31
行业普通报告	电子元器件行业：电子板块 Q2 基金持仓占比降至 3.83%，持股集中度居历史较高水平	2022-07-24
行业普通报告	东兴证券电子周观点：建议关注 SiC 板块	2022-07-17
行业普通报告	东兴证券电子周观点：历史复盘：半导体芯片库存周期影响有多大？	2022-07-10
行业深度报告	电子元器件行业报告：半导体设备系列报告之一——全行业框架梳理	2021-08-24

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘航

复旦大学工学硕士，2022 年 6 月加入东兴证券研究所，现任电子行业首席分析师。曾就职于 Foundry 厂、研究所和券商资管，分别担任工艺集成工程师、研究员和投资经理。证书编号：S1480522060001。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526