

电子

2022年08月19日

沪硅产业-U (688126)

——12英寸硅片继续放量，扣非首次转正，22H1 业绩表现符合预期

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2022年08月19日

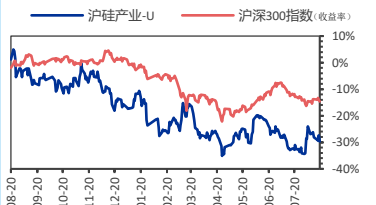
收盘价(元)	21.57
一年内最高/最低(元)	32.55/19.4
市净率	4.5
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	29039
上证指数/深证成指	3258.08/12358.55

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2022年06月30日

每股净资产(元)	4.85
资产负债率%	26.75
总股本/流通A股(百万)	2732/1346
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《沪硅产业-U (688126) 点评：预计增资 Okmetic 3.88 亿欧元，新增 313.2 万片 200mm 抛光片年产能》 2022/05/11

《沪硅产业-U (688126) 点评：300mm 硅片大幅放量，Q1 业绩表现符合预期》 2022/04/29

证券分析师

刘靖 A0230512070005
liujing@swsresearch.com
刘建伟 A0230518010003
liujw2@swsresearch.com

研究支持

袁泽强 A0230121090001
yuanzq@swsresearch.com

联系人

袁泽强
(8621)23297818x
yuanzq@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

主要观点：

- **12英寸硅片销量增长显著，22H1 公司实现营收 16.46 亿元，yoy 达 46.6%，扣非归母净利润为 2512.2 万元，同比增加 10164.8 万元，扭亏为盈，首次转正，业绩表现符合预期。**由于 2022 年上半年公司下游半导体产品需求依然旺盛，同时公司产能进一步释放，特别是公司 12 英寸半导体硅片产品的销量增长显著，因此收入 yoy 达 46.62%。随着收入的增加，公司的经营财务指标也同比有较大改善，其中：公司扣非后归母净利润首次实现盈利，较去年同期增加了 10164.8 万元。从归母净利润来看，受全资子公司上海新昇参与投资的聚源芯星产业基金(作为战略投资者持有中芯国际股票)的公允价值波动及确认的政府补助金额的影响，归母净利润较上年同期减少 5023.5 万元。
- **子公司新昇实现 12 寸硅片累计出货 500 万片，月出货量连创新高。**子公司上海新昇累计出货超过 500 万片，成为国内规模最大量产 12 英寸半导体硅片正片产品、且实现了逻辑、存储、图像传感器(CIS)等应用全覆盖的半导体硅片公司。此外报告期内，上海新昇产能利用率持续攀升，月出货量连创新高。
- **新昇、新傲、Okmetic 三大子公司扩产项目进展顺利。**22H1，子公司上海新昇新增 30 万片/月集成电路用 12 英寸高端硅片扩产项目进展顺利，届时 12 英寸总产能将达到 60 万片/月，达产后可进一步保障国内集成电路行业的供应链安全，并巩固自身护城河。此外，子公司新傲科技如期推进 12 英寸高端硅基材料研发中试项目，并完成了 8 英寸 SOI 生产线扩容，产能由 3 万片/月提升至 4 万片/月，以更好地满足射频等应用市场需求的持续上涨。同时，子公司芬兰 Okmetic 在芬兰万塔启动 8 英寸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 8 英寸半导体抛光片产能，以满足日益增长的市场需求，巩固其在先进传感器、功率器件、射频滤波器及集成无源器件等高端细分领域领先的市场地位。
- **投资分析意见：**公司作为行业龙头，22 年上半年 12 英寸硅片继续放量，扣非首次转正，业绩表现符合预期。公司迎供需错配黄金窗，看好 12 英寸硅片随产能扩产持续放量。我们维持之前的盈利预测，预计公司 22-24 年营收分别为 36.60、47.15、64.64 亿元，归母净利润分别为 2.17、4.23、7.09 亿元，当前股价对应 22 年 PB3.8x，维持“买入”评级。
- **风险提示：核心竞争力风险，市场竞争加剧风险，下游需求不及预期的风险。**

财务数据及盈利预测

	2021	2022H1	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	2,467	1,646	3,660	4,715	6,464
同比增长率(%)	36.2	46.6	48.4	28.8	37.1
归母净利润(百万元)	146	55	217	423	709
同比增长率(%)	67.8	-47.7	48.9	94.6	67.6
每股收益(元/股)	0.06	0.02	0.08	0.15	0.26
毛利率(%)	16.0	21.9	23.8	27.1	28.8
ROE(%)	1.4	0.4	1.3	2.5	4.0
市盈率	403		270	144	83

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元, 百万股	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,811	2,467	3,660	4,715	6,464
其中: 营业收入	1,811	2,467	3,660	4,715	6,464
减: 营业成本	1,574	2,073	2,789	3,436	4,605
减: 税金及附加	6	6	11	14	19
主营业务利润	232	388	860	1,265	1,840
减: 销售费用	61	70	92	115	149
减: 管理费用	162	223	293	330	419
减: 研发费用	131	126	201	259	356
减: 财务费用	77	47	72	62	82
经营性利润	-199	-79	202	499	834
加: 信用减值损失 (损失以“-”填列)	2	1	0	0	0
加: 资产减值损失 (损失以“-”填列)	-60	-49	54	0	0
加: 投资收益及其他	375	290	0	0	0
营业利润	119	163	256	498	835
加: 营业外净收入	-5	-6	0	0	0
利润总额	114	157	256	498	835
减: 所得税	24	12	38	75	125
净利润	90	145	217	423	709
少数股东损益	3	-1	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	87	146	217	423	709
全面摊薄总股本	2,480	2,480	2,732	2,732	2,732
每股收益 (元)	0.04	0.06	0.08	0.15	0.26

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东 A 组	陈陶	021-33388362	chentao1@swsresearch.com
华东 B 组	谢文霓	18930809211	xiewenni@swsresearch.com
华北组	李丹	010-66500631	lidan4@swsresearch.com
华南组	李昇	0755-82990609	Lisheng5@swsresearch.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	： 相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	： 相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	： 相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	： 相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	： 行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	： 行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	： 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数： 沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。