

沪硅产业（688126.SH）

公司快报

业绩短期承压，稳步扩产拓产品及应用

投资要点

2024年1月26日，公司发布《2023年年度业绩预告》。

◆ 整体市场下行叠加扩产高投入，致使公司业绩短期承压

公司预计2023年实现归母净利润1.68~2.01亿元，同比减少38.16%~48.31%；扣非归母净利润-1.80~-1.44亿元。单季度看，23Q4公司预计实现归母净利润-0.45~-0.12亿元，扣非归母净利润-1.17~-0.81亿元。

公司业绩承压主要系1) **整体市场影响**：SEMI数据显示，受终端需求疲软、行业库存高企等因素影响，2023年全球半导体硅片出货量同比减少14.3%；公司半导体硅片收入受整体市场影响同比减少约12%。2) **扩产高投入**：2023年公司有序推进多个扩产项目，其中集成电路用300mm高端硅片扩产项目到2023年底已释放15万片/月的新产能，合计产能达到45万片/月。扩产项目实施过程中产生一定前期费用的同时增加了较大的固定成本。

◆ 新项目投产+终端复苏刺激硅片需求，加大产能建设提升市场份额

SEMI数据显示，全球半导体硅片市场经历2023年短暂下跌后有望于2024年实现反弹，预计2024年全球半导体硅片出货面积同比增长8.5%达到135.78亿平方英寸。SEMI预计中国芯片制造商将在2024年开始运营18个项目，2024年中国大陆晶圆产能有望同比增加13%达到860万片/月（折合8英寸晶圆）。中游新项目的陆续投产以及下游需求的逐渐复苏，均有望刺激对上游半导体硅片的需求。

公司旨在成为“一站式”硅材料综合服务商，现已形成以300mm半导体硅片为核心的大尺寸硅材料平台和以SOI硅片为核心的特色硅材料平台。

1) **300mm**：截至2023年底，公司二期300mm半导体硅片扩产项目已释放15万片/月的新产能，加上一期30万片/月的产线，公司300mm半导体硅片合计产能达到45万片/月。2023年12月，子公司上海新昇拟与太原市人民政府、太原中北高新技术产业开发区管理委员会签订合作协议，投资建设“300mm半导体硅片拉晶以及切磨抛生产基地”，项目计划总投资为91亿元。根据太原市人民政府网消息，该项目预计2024年6月底投产，达产后有望实现年营收30亿元。

2) **200mm**：2024年1月，公司拟将200mm半导体特色硅片扩产项目总投资额由29.5亿元上调至29.9亿元。其中一期计划投资22.5亿元，先行完成厂房及配套设施建设，并形成157.2万片的200mm半导体抛光片年产能；二期计划新增投资7.4亿元，建成后总计形成313.2万片的200mm半导体抛光片产能。根据公司2023年10月调研纪要，该项目有望于2024年形成第一批产能。

◆ **投资建议**：鉴于终端市场需求复苏缓慢，我们调整对公司原有的业绩预测。预计2023年至2025年营业收入由原来的38.39/44.45/50.72亿元调整为32.19/40.89/51.53亿元，增速分别为-10.6%/27.0%/26.0%；归母净利润由原来的3.61/4.69/5.83亿元调整为1.90/2.99/4.42亿元，增速分别为-41.6%/57.5%/48.0%。

电子 | 半导体材料III

投资评级

增持-A(维持)

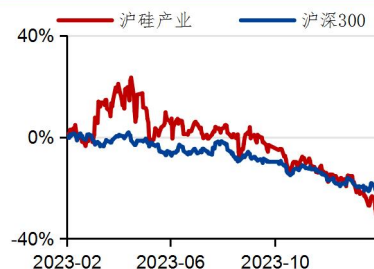
股价(2024-02-02)

13.45元

交易数据

总市值(百万元)	36,949.53
流通市值(百万元)	36,588.01
总股本(百万股)	2,747.18
流通股本(百万股)	2,720.30
12个月价格区间	24.19/14.17

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-16.28	-15.5	-12.66
绝对收益	-22.16	-26.78	-35.89

分析师

孙远峰

 SAC执业证书编号：S0910522120001
 sunyuanfeng@huajinsc.cn

分析师

王海维

 SAC执业证书编号：S0910523020005
 wanghaiwei@huajinsc.cn

相关报告

沪硅产业：聚焦300mm硅片研发，大硅片龙头助力国产化-【沪硅产业】2023.4.12



公司作为国内半导体硅片领军企业，稳步推进产能扩张，规模效应渐现，加之终端市场逐渐复苏，公司营收规模和盈利能力有望改善。持续推荐，维持“增持”评级。

◆ **风险提示：**下游终端市场需求不及预期风险，新技术、新工艺、新产品无法如期产业化风险，市场竞争加剧风险，产能扩充进度不及预期的风险，系统性风险等。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,467	3,600	3,219	4,089	5,153
YoY(%)	36.2	46.0	-10.6	27.0	26.0
归母净利润(百万元)	146	325	190	299	442
YoY(%)	67.8	122.5	-41.6	57.5	48.0
毛利率(%)	16.0	22.7	17.4	20.6	22.8
EPS(摊薄/元)	0.05	0.12	0.07	0.11	0.16
ROE(%)	1.4	1.8	1.0	1.6	2.3
P/E(倍)	252.9	113.7	194.7	123.6	83.5
P/B(倍)	3.5	2.6	2.6	2.5	2.4
净利率(%)	5.9	9.0	5.9	7.3	8.6

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2706	10743	8691	5985	4571	营业收入	2467	3600	3219	4089	5153
现金	884	7625	5145	2290	515	营业成本	2073	2782	2660	3247	3978
应收票据及应收账款	477	707	724	849	988	营业税金及附加	6	9	15	16	19
预付账款	104	111	157	184	213	营业费用	70	69	70	83	103
存货	678	823	1394	1558	1757	管理费用	223	284	290	327	392
其他流动资产	564	1477	1272	1104	1097	研发费用	126	211	225	270	320
非流动资产	13551	14720	18003	22285	26097	财务费用	47	-2	-29	9	21
长期投资	431	597	739	902	1053	资产减值损失	-48	-44	-70	-41	-26
固定资产	4057	5532	6653	10666	14253	公允价值变动收益	2	-56	142	64	39
无形资产	326	409	589	686	760	投资净收益	-3	101	12	33	21
其他非流动资产	8736	8183	10022	10031	10032	营业利润	163	418	236	373	553
资产总计	16257	25463	26694	28270	30668	营业外收入	1	3	1	0	0
流动负债	1436	1893	2405	3082	3786	营业外支出	7	18	1	0	0
短期借款	297	97	237	280	341	利润总额	157	403	236	373	553
应付票据及应付账款	234	313	416	524	646	所得税	12	59	34	54	80
其他流动负债	905	1483	1753	2278	2799	税后利润	145	345	202	319	472
非流动负债	4327	4023	4524	5106	6327	少数股东损益	-1	20	12	20	30
长期借款	2479	2293	2794	3376	4597	归属母公司净利润	146	325	190	299	442
其他非流动负债	1848	1730	1730	1730	1730	EBITDA	736	890	826	1398	2165
负债合计	5762	5916	6930	8188	10113						
少数股东权益	72	5255	5267	5287	5317	主要财务比率					
股本	2480	2732	2747	2747	2747	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	2215	6961	6961	6961	6961	成长能力					
留存收益	408	733	935	1253	1726	营业收入(%)	36.2	46.0	-10.6	27.0	26.0
归属母公司股东权益	10422	14291	14496	14795	15238	营业利润(%)	37.2	156.5	-43.5	57.8	48.2
负债和股东权益	16257	25463	26694	28270	30668	归属于母公司净利润(%)	67.8	122.5	-41.6	57.5	48.0
						获利能力					
						毛利率(%)	16.0	22.7	17.4	20.6	22.8
						净利率(%)	5.9	9.0	5.9	7.3	8.6
						ROE(%)	1.4	1.8	1.0	1.6	2.3
						ROIC(%)	1.6	1.4	0.6	1.5	2.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	35.4	23.2	26.0	29.0	33.0
						流动比率	1.9	5.7	3.6	1.9	1.2
						速动比率	1.2	5.1	2.6	1.2	0.5
						营运能力					
						总资产周转率	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2
						应收账款周转率	5.4	6.1	4.5	5.2	5.6
						应付账款周转率	9.5	10.2	7.3	6.9	6.8
						估值比率					
						P/E	252.9	113.7	194.7	123.6	83.5
						P/B	3.5	2.6	2.6	2.5	2.4
						EV/EBITDA	55.1	42.3	50.8	32.7	22.8

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

孙远峰、王海维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“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。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn