

沪硅产业 (688126.SH)

公司快报

持续扩大 300mm 硅片产能，静候需求回暖

投资要点

公司拟投资约 132 亿元建设集成电路用 300mm 硅片产能升级项目；项目建成后，公司 300mm 硅片产能将达到 120 万片/月。

◆ 持续扩大 300mm 硅片产能，总产能有望达 120 万片/月

公司持续扩大公司集成电路用 300mm 硅片的生产规模以提升公司全球硅片市占率与竞争优势，拟投资 132 亿元建设集成电路用 300mm 硅片产能升级项目。项目建成后，公司 300mm 硅片产能将在现有基础上新增 60 万片/月，达到 120 万片/月。

项目将分为太原项目及上海项目两部分进行实施。1) 太原项目：项目预计总投资约 91 亿元，拟建设拉晶产能 60 万片/月（含重掺）、切磨抛产能 20 万片/月（含重掺）；实施主体为控股子公司太原晋科硅材料技术有限公司。2) 上海项目：项目预计总投资约 41 亿元，拟建设切磨抛产能 40 万片/月；实施主体为全资子公司上海新昇半导体科技有限公司。

◆ 坚定打造“一站式”硅材料综合服务商，稳步推进多个扩产项目

沪硅产业旨在成为“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: 2023 年 300mm 半导体硅片实现营收 13.79 亿元，同比减少 6.55%，营收占比为 43.21%；毛利率 10.45%，同比减少 1.90 个百分点；销量同比仅减少 3.48% 降至 293.58 万片。截至 2023 年底，公司 300mm 半导体硅片合计产能已达到 45 万片/月，并在 2023 年 12 月当月实现满产出货；预计 2024 年底上海新昇二期 30 万片/月 300mm 半导体硅片产能建设项目将全部建设完成。子公司上海新昇现已实现逻辑、存储、图像传感器等应用全覆盖。子公司新傲科技已建成产能约 6 万片/年的 300mm 高端硅基材料试验线。

2) 200mm 及以下: 2023 年 200mm 及以下尺寸半导体硅片实现营收 14.52 亿元，同比减少 12.62%，营收占比为 45.50%；毛利率 17.23%，同比减少 9.22 个百分点；销量同比减少 24.18% 降至 351.76 万片。截至 2023 年底，200mm 及以下抛光片、外延片合计产能超 50 万片/月，200mm 及以下 SOI 硅片合计产能超 6.5 万片/月。子公司芬兰 Okmetic 的 200mm 半导体特色硅片扩产项目正按计划建设，将进一步巩固公司在先进传感器、功率器件、射频滤波器及集成无源器件等高端细分领域的市场地位。

◆ **投资建议:** 鉴于当前半导体市场复苏情况，加之公司持续高投入，我们调整原先对公司 24/25 年的业绩预测。预计 2024 年至 2026 年，公司营收分别为 39.18/48.46/58.15 亿元（24/25 年原先预测值为 40.89/51.53 亿元），增速分别为 22.8%/23.7%/20.0%；归母净利润分别为 2.01/2.89/4.04 亿元（24/25 年原先预测值为 2.99/4.42 亿元），增速分别为 7.8%/43.6%/40.0%；PE 分别为 203.9/142.0/101.4。公司作为国内半导体硅片领军企业，稳步推进产能扩张，规模效应逐渐显现，随着

电子 | 半导体材料 III

投资评级

增持-A(维持)

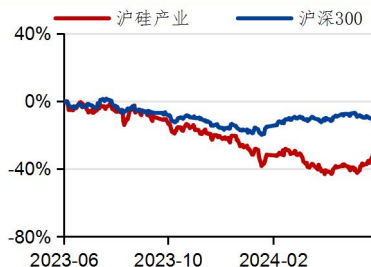
股价(2024-06-14)

14.93 元

交易数据

总市值(百万元)	41,015.36
流通市值(百万元)	40,614.06
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	21.57/12.65

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	16.74	1.4	-20.78
绝对收益	14.41	0.61	-30.56

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

报告联系人

吴家欢

wujiahuan@huajinsc.cn

相关报告

沪硅产业: 业绩短期承压, 稳步扩产拓产品及应用-华金证券-电子-沪硅产业-公司快报
 2024.2.4



终端市场复苏，营收和利润有望重回增长。持续推荐，维持“增持-A”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，产能扩充进度不及预期风险，市场竞争加剧风险，系统性风险等。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,600	3,190	3,918	4,846	5,815
YoY(%)	46.0	-11.4	22.8	23.7	20.0
归母净利润(百万元)	325	187	201	289	404
YoY(%)	122.5	-42.6	7.8	43.6	40.0
毛利率(%)	22.7	16.5	16.0	17.2	20.0
EPS(摊薄/元)	0.12	0.07	0.07	0.11	0.15
ROE(%)	1.8	0.8	0.8	1.2	1.6
P/E(倍)	126.2	219.9	203.9	142.0	101.4
P/B(倍)	2.9	2.7	2.7	2.6	2.6
净利率(%)	9.0	5.8	5.1	6.0	7.0

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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	10743	10508	9232	7094	5954	营业收入	3600	3190	3918	4846	5815
现金	7625	7301	5685	3272	1810	营业成本	2782	2665	3291	4013	4652
应收票据及应收账款	707	585	639	689	730	营业税金及附加	9	14	16	17	19
预付账款	111	163	178	210	238	营业费用	69	80	86	97	105
存货	823	1449	1685	1835	2042	管理费用	284	279	329	388	454
其他流动资产	1477	1009	1045	1089	1134	研发费用	211	222	259	300	366
非流动资产	14720	18524	21979	26075	28802	财务费用	-2	-1	-7	16	26
长期投资	597	754	824	872	898	资产减值损失	-44	-100	-60	-22	-10
固定资产	5532	7039	10439	14410	17056	公允价值变动收益	-56	143	118	82	37
无形资产	409	566	639	694	729	投资净收益	101	9	10	8	6
其他非流动资产	8183	10166	10078	10099	10119	营业利润	418	179	193	273	387
资产总计	25463	29032	31211	33169	34756	营业外收入	3	1	0	0	0
流动负债	1893	2894	4096	4600	5233	营业外支出	18	2	0	0	0
短期借款	97	325	460	320	200	利润总额	403	178	193	273	387
应付票据及应付账款	313	321	387	440	490	所得税	59	17	19	25	39
其他流动负债	1483	2249	3249	3839	4543	税后利润	345	161	173	249	348
非流动负债	4023	5632	6437	7642	8246	少数股东损益	20	-26	-28	-40	-56
长期借款	2293	3976	4781	5986	6590	归属母公司净利润	325	187	201	289	404
其他非流动负债	1730	1656	1656	1656	1656	EBITDA	890	891	897	1411	1942
负债合计	5916	8526	10533	12241	13480						
少数股东权益	5255	5391	5363	5323	5267	主要财务比率					
股本	2732	2747	2747	2747	2747	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	6961	7024	7024	7024	7024	成长能力					
留存收益	733	1715	1888	2137	2485	营业收入(%)	46.0	-11.4	22.8	23.7	20.0
归属母公司股东权益	14291	15114	15315	15604	16009	营业利润(%)	156.5	-57.3	7.7	42.1	41.5
负债和股东权益	25463	29032	31211	33169	34756	归属于母公司净利润(%)	122.5	-42.6	7.8	43.6	40.0
						获利能力					
						毛利率(%)	22.7	16.5	16.0	17.2	20.0
						净利率(%)	9.0	5.8	5.1	6.0	7.0
						ROE(%)	1.8	0.8	0.8	1.2	1.6
						ROIC(%)	1.4	0.8	0.5	1.1	1.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	23.2	29.4	33.7	36.9	38.8
						流动比率	5.7	3.6	2.3	1.5	1.1
						速动比率	5.1	2.9	1.7	1.0	0.6
						营运能力					
						总资产周转率	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2
						应收账款周转率	6.1	4.9	6.4	7.3	8.2
						应付账款周转率	10.2	8.4	9.3	9.7	10.0
						估值比率					
						P/E	126.2	219.9	203.9	142.0	101.4
						P/B	2.9	2.7	2.7	2.6	2.6
						EV/EBITDA	46.8	50.8	53.7	37.0	28.2

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