

沪硅产业（688126.SH）：二季度收入同环比增长，200mm 半导体硅片的平均售价小幅回升

——公司跟踪点评报告

二季度收入同环比增长，利润仍承压。今年上半年，全球半导体市场、包括半导体硅片市场整体都有所改善，但复苏速度慢于预期。从业绩数据来看，上半年公司实现营业收入 16.97 亿元，同比增长 8.16%，其中半导体硅片销售收入增幅为 10.04%。其中第二季度单季营收 8.96 亿元，环比第一季度增长 11.75%，同比增长 6.06%。2025 上半年归母净利润为 -3.67 亿元，较去年同期减亏，这主要是由于硅片市场的复苏滞后于终端市场、芯片制造等产业链的下游环节，从量的方面，300mm 硅片需求持续增长，尤其在存储领域增速明显；200mm 硅片已触底，但复苏较为缓慢。从价格方面，硅片产品价格在全球范围内仍面临较大压力，再加上公司持续扩产带来的折旧摊销费用、持续较高水平的研发投入及其他固定成本增加的影响，导致短期内仍然处于亏损状态。

300mm 硅片合计产能已突破 120 万片/月，具备为其提供高质量的 300mm SOI

硅片的能力。上半年，公司上海、太原两地 300mm 硅片合计产能已达到 75 万片/月，规模位居国内第一梯队，已公布的产能规划将达到 120 万片/月。海外市场拓展方面，公司已与较多海外客户建立合作，未来将借助海外子公司渠道进一步提升国际销售占比。上半年公司在技术研发和新产品成果上，开发了 50 余款 300mm 硅片新产品。截至 2025 年 6 月末，公司 300mm 硅片业务的累计客户数量超过 100 家，产品广泛用于逻辑芯片、存储、CIS 等应用。公司的 300mm 硅片产品凭借高纯度、低缺陷、良好的表面质量和性能参数，以及稳定的供应，受到了相关客户的高度认可。在 300mm SOI 业务上，作为国内唯一具备 300mm 硅片衬底和 300mm SOI 产品技术全自主知识产权和技术能力的企业，公司 300mm SOI 业务在过去半年里取得了阶段性突破，已开始向多客户批量送样。特别是面向高压高可靠性高算力应用的 300mm SOI 硅片已正式开始流片，目前已完成客户送样并通过客户内部的特殊工艺验证。300mm SOI 产品能够满足各类应用领域对衬底材料的严格要求，并已与多家行业内领先的设计及制造企业建立了合作关系，具备为其提供高质量的 300mm SOI 硅片的能力。

200mm 半导体硅片的平均售价由于产品结构变化也有小幅回升，公司子公司在各自领域都在积极探索。目前 200mm 及以下的硅片市场还未完全复苏，公司 200mm 及以下尺寸硅片业务表现仍较为疲软，但 200mm 半导体硅片的平均售价由于产品结构变化也有小幅回升。公司子公司在各自领域积极探索：芬兰 Okmetic 持续推进其产品在 MEMS、传感器、射频滤波器和功率器件领域的应用；新傲科技在 200mm SOI 和 200mm 及以下外延业务方面持续推动转型升级，着眼产品高性能应用，以期在 IGBT/FRD 等产品应用市场争取获得更广泛的渗透。

公司盈利预测及投资评级：预计 2025-2027 年公司 EPS 分别为 0.02 元，0.09 元和 0.13 元，维持“推荐”评级。

风险提示：（1）下游晶圆厂产能利用率低导致对硅片的需求疲软；（2）市场竞争加剧风险；（3）技术迭代风险。

2025 年 9 月 26 日

推荐/维持

沪硅产业

公司报告

公司简介：

上海硅产业集团股份有限公司的主营业务是半导体硅片及其他材料的研发、生产和销售。公司的主要产品是 300mm 抛光片及外延片、200mm 及以下抛光片及外延片、SOI 硅片、压电薄膜衬底材料。

资料来源：公司公告、同花顺

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

资料来源：公司公告、同花顺

发债及交叉持股介绍：

无

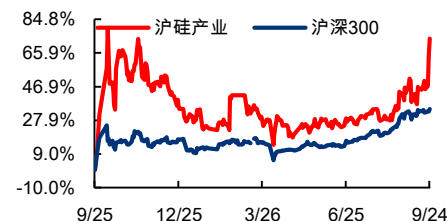
资料来源：公司公告、同花顺

交易数据

52 周股价区间（元）	26.02-14.47
总市值（亿元）	691.46
流通市值（亿元）	687.56
总股本/流通 A 股（万股）	274,718/274,718
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	2.09

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘航

021-25102913

liuhang-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522060001

研究助理：李科融

021-65462501

likr-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480124050020

财务指标预测

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	3,190.30	3,387.61	3,927.55	5,197.43	6,447.30
增长率（%）	-11.39%	6.18%	15.94%	32.33%	24.05%
归母净利润（百万元）	186.54	-970.54	46.55	237.81	367.00
增长率（%）	-42.61%	-620.28%	104.80%	410.83%	54.32%
净资产收益率（%）	1.23%	-7.89%	%	1.90%	2.86%
每股收益(元)	0.07	-0.35	0.02	0.09	0.13
PE	381.72	-73.37	1,529.53	299.42	194.02
PB	4.71	5.79	5.77	5.68	5.55

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				单位:百万元		利润表		单位:百万元				
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
流动资产合计	10,507.	9,070.13	7,619.07	8,753.66	10,254.7	营业收入	3,190.30	3,387.61	3,927.55	5,197.43	6,447.30	
货币资金	7,301.5	5,155.52	4,242.44	4,409.34	4,963.96	营业成本	2,665.18	3,691.78	3,306.74	4,254.52	5,173.09	
应收账款	632.49	1,007.34	923.20	1,221.69	1,515.49	营业税金及附加	14.28	17.99	16.15	21.37	26.51	
其他应收款	44.52	52.38	14.39	43.24	57.22	营业费用	79.81	70.18	58.91	77.96	96.71	
预付款项	162.69	251.18	204.23	270.27	335.26	管理费用	278.74	303.70	274.93	363.82	464.21	
存货	1,449.0	1,541.67	1,385.66	1,782.82	2,167.73	财务费用	-0.53	109.63	201.22	129.55	63.32	
其他流动资产	909.51	1,100.03	820.30	1,012.32	1,201.31	研发费用	222.12	266.82	235.65	311.85	419.07	
非流动资产合计	18,524.	20,199.71	19,429.71	17,938.33	16,186.1	资产减值损失	-99.77	-426.44	-45.80	-60.61	-88.08	
长期股权投资	753.63	902.41	988.09	1,073.78	1,159.46	公允价值变动收	143.22	-11.71	-5.00	-7.00	-9.00	
固定资产	7,129.6	9,324.77	8,253.23	7,015.17	5,610.61	投资净收益	9.42	148.17	107.68	113.68	118.68	
无形资产	565.96	554.70	611.35	763.56	983.97	加：其他收益	195.11	199.39	188.37	188.37	188.37	
其他非流动资产	5,717.8	3,037.40	4,261.16	4,834.49	5,243.66	营业利润	178.68	-1,163.08	79.21	272.81	414.37	
资产总计	29,031.	29,269.84	27,048.79	26,691.99	26,440.9	营业外收入	1.36	1.03	1.94	1.94	1.94	
流动负债合计	2,894.3	3,803.01	2,739.46	3,535.93	4,318.37	营业外支出	2.39	2.29	7.72	7.72	7.72	
短期借款	324.89	520.76	0.00	0.00	0.00	利润总额	177.65	-1,164.34	73.43	267.04	408.60	
应付账款	320.71	573.92	428.03	550.71	669.61	所得税	16.94	-42.65	26.40	26.77	37.81	
预收款项	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	160.71	-1,121.69	47.04	240.27	370.79	
一年到期非流动	2,248.7	2,708.33	2,311.43	2,985.22	3,648.76	少数股东损益	-25.83	-151.15	0.48	2.46	3.79	
非流动负债合计	5,632.1	6,265.43	5,070.03	3,723.20	2,390.96	归属母公司净利	186.54	-970.54	46.55	237.81	367.00	
长期借款	4,046.2	4,852.11	3,656.71	2,309.88	977.64	主要财务比率						
应付债券	1,585.9	1,413.32	1,413.32	1,413.32	1,413.32		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
负债合计	8,526.4	10,068.45	7,809.50	7,259.12	6,709.33	成长能力						
少数股东权益	5,390.9	6,902.14	6,902.62	6,905.08	6,908.87	营业收入增长	-11.39%	6.18%	15.94%	32.33%	24.05%	
实收资本	2,747.1	2,747.18	2,747.18	2,747.18	2,747.18	营业利润增长	-57.29%	-750.94%	106.81%	244.44%	51.89%	
资本公积	7,023.7	7,029.30	7,029.30	7,029.30	7,029.30	归母净利润增速	-42.61%	-620.28%	104.80%	410.83%	54.32%	
未分配利润	5,343.4	2,522.78	2,560.19	2,751.31	3,046.25	获利能力						
归属母公司股东权益	15,114.	12,299.26	12,336.67	12,527.79	12,822.7	毛利率(%)	16.46%	-8.98%	15.81%	18.14%	19.76%	
负债和所有者权	29,031.	29,269.84	27,048.79	26,691.99	26,440.9	净利率(%)	5.04%	-33.11%	1.20%	4.62%	5.75%	
现金流量表					单位:百万元	总资产净利润	0.64%	-3.32%	0.17%	0.89%	1.39%	
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	ROE(%)	3%	-7.89%	0.38%	1.90%	2.86%	
经营活动现金流	-300.45	-787.72	2,507.45	2,680.37	3,009.91	偿债能力						
净利润	160.71	-1,121.69	-211.85	-22.24	105.55	资产负债率(%)	29%	34%	29%	27%	25%	
折旧摊销	705.26	963.61	2,326.94	2,562.06	2,822.82	流动比率	3.63	2.38	2.78	2.48	2.37	
财务费用	-0.53	109.63	201.22	129.55	63.32	速动比率	2.90	1.68	1.98	1.67	1.57	
营运资金变动	-974.76	-836.50	-4.83	-171.22	-164.01	营运能力						
其他经营现金流	-181.71	245.40	303.65	295.91	300.91	总资产周转率	0.11	0.12	0.15	0.19	0.24	
投资活动现金流	-2,272.	-4,115.91	-1,494.02	-990.39	-987.67	应收账款周转率	5.18	3.39	4.34	4.34	4.34	
资本支出	4,185.0	5,241.64	1,485.00	985.00	985.00	应付账款周转率	8.31	7.79	8.30	8.30	8.30	
长期投资	898.47	130.75	0.00	0.00	0.00	每股指标(元)						
其他投资现金流	1,014.4	994.98	-9.02	-5.39	-2.67	每股收益(最新摊	0.07	-0.35	0.02	0.09	0.13	
筹资活动现金流	2,462.3	2,439.56	-1,926.52	-1,523.08	-1,467.6	每股净现金流(最新	-0.67	-1.77	-0.32	0.07	0.22	
短期借款增加	227.91	195.87	-520.76	0.00	0.00	每股净资产(最新	5.50	4.48	4.49	4.56	4.67	
长期借款增加	1,667.7	805.92	-1,195.40	-1,346.84	-1,332.2	估值比率						
普通股增加	15.52	0.00	0.00	0.00	0.00	P/E	381.72	-73.37	1,529.53	299.42	194.02	
资本公积增加	62.35	5.54	0.00	0.00	0.00	P/B	4.71	5.79	5.77	5.68	5.55	
现金净增加额	-88.34	-2,479.94	-913.09	166.90	554.63	EV/EBITDA	52.41	-631.88	29.33	25.33	22.21	

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
行业深度报告	电子行业 2025 年中期展望：AI 浪潮推动电子行业进入新发展阶段，三大核心领域增长动能值得关注	2025-06-12
行业深度报告	【东兴电子】激光雷达行业五问五答—新技术前瞻专题系列（九）	2025-05-30
行业深度报告	电子行业：2024 年电子板块迎来复苏，2025 一季度营收利润同环比均实现快速增长—行业年报点评	2025-05-23
行业普通报告	电子行业：关税壁垒倒逼产业升级，国产化替代有望加速—中美关税政策点评	2025-04-08
行业深度报告	偏光片行业：解码偏光片国产替代加速与中大尺寸增量机遇 ——泛半导体材料研究系列之二——泛半导体材料研究系列之二	2025-03-26
行业深度报告	爆款突围与生态扩张：小米手机、可穿戴及汽车业务的协同效应与产业重构启示	2025-03-14
行业深度报告	人形机器人专题系列（一）：传感器的技术路径、竞争格局与产业重构	2025-03-06
行业深度报告	国产算力 AI 芯片专题：一文读懂华为昇腾 310 芯片—科技龙头巡礼专题（三）	2025-02-21

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘航

电子行业首席分析师&科技组组长，复旦大学工学硕士，2022 年 6 月加入东兴证券研究所。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。

研究助理简介

李科融

电子行业研究助理，曼彻斯特大学金融硕士，2024 年加入东兴证券研究所，主要覆盖半导体、面板等板块。

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法律责任。

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，美国市场基准为标普 500 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，美国市场基准为标普 500 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 23 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