



沪硅产业（688126.SH）：2025 营收逐季攀升，利润端承压

——公司 2025 年年报点评

2026 年 4 月 22 日

推荐/维持

沪硅产业

公司报告

事件：

2026 年 4 月 17 日，公司发布 2025 年年度报告，公司实现营业收入 37.16 亿元，同比增长 9.69%；归母净利润 -15.08 亿元，同比下降 55.33%；扣非归母净利润 -17.74 亿元，同比下降 42.74%。

点评：

公司 2025 年整体收入延续增长，受产品价格下降、产能爬坡阶段固定成本上升影响，利润端持续承压。公司实现营业收入 37.16 亿元，同比增长 9.69%；归母净利润 -15.08 亿元，同比下降 55.33%；主营业务毛利率为 -17.78%，同比下降 7.64pct。分业务板块看，300mm 半导体硅片仍是公司增长核心，2025 年该板块主营收入达 24.39 亿元，同比增长 15.80%，主要受 AI 相关应用带动 300mm 硅片需求回暖、上海新昇保持较高产能利用率及出货水平、销量同比增长约 27%，同时太原项目持续推进、晋科硅材料启动正片批量销售，带动大硅片业务放量增长；但受产品价格下降、产能爬坡阶段固定成本上升影响，300mm 板块毛利率同比下降 5.19 个百分点至 -14.99%。200mm 及以下半导体硅片板块实现主营收入 11.25 亿元，同比增长 7.49%，但行业需求修复仍偏弱、价格环境尚未明显改善，叠加固定成本增加，毛利率同比下滑 9.28 个百分点至 -23.37%。分季度看，公司 Q1/Q2/Q3/Q4 分别实现营收 8.02 亿元/8.96 亿元/9.44 亿元/10.75 亿元，Q4 单季收入创全年高点。

半导体硅片行业正处于周期筑底、结构升级的关键时期。自 2022 年四季度以来半导体硅片行业进入周期性库存调整阶段，2023-2024 年全球半导体硅片（不含 SOI）出货面积连续下滑。2025 年，AI 应用及数据中心基础设施成为核心驱动力，带动逻辑、存储等领域需求显著提升；对应到上游硅片环节，全球半导体硅片出货面积同比增长 5.8%，但销售额同比 2% 下降行业仍呈现“量增价减”

的结构性特征，其中 300mm 硅片、先进逻辑外延片及 HBM 相关抛光片需求明显更强，而传统消费电子、工业电子相关需求修复仍偏温和。从行业所处阶段来看，全球半导体硅片行业正处于周期筑底、结构升级的关键时期。国内市场方面，300mm 半导体硅片本土化比例虽在提升，但高端硅片、SOI 衬底及特殊规格产品仍存在结构性缺口，叠加下游晶圆厂持续扩产，根据 SEMI 预测，到 2028 年，全球预计将新建 108 座晶圆厂，其中亚洲 84 座，中国独占 47 座，超过亚洲新增产能的一半；而在 22 至 40 纳米主流制程节点，中国产能占比将从 2024 年的 25% 提升至 2028 年的 42%。下游产能扩张将持续拉动硅片需求行业仍处在技术升级与产能扩张并行、国产替代由“单点突破”走向“全面开花”的关键阶段。在此背景下，公司作为国内领先的半导体硅片平台型企业，2025 年持续加大核心产品相关技术研发力度，已全面突破行业核心技术门槛。

可量产供应的产品类型和规格数量进一步增加，具备满足国内外客户各类工艺产品需求的能力。报告期内，公司上海及太原两地 300mm 半导体硅片合计产能已提升至 85 万片/月，300mm 业务在逻辑、存储、图像传感器、功率等多领域实现研发与规模化生产，可量产供应的产品类型与规格持续增加；其中，子公司上海新昇保持较高产能利用率及出货水平，300mm 硅片销量同比增长约 27%，已

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

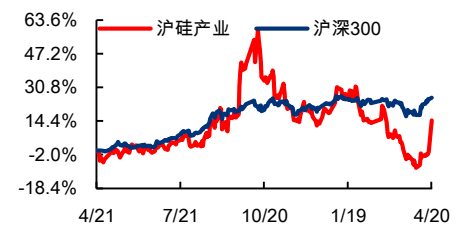
资料来源：公司公告、同花顺

交易数据

52 周股价区间（元）	28.76-16.61
总市值（亿元）	687.44
流通市值（亿元）	568.19
总股本/流通 A 股（万股）	330,502/330,502
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	2.72

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

实现逻辑工艺、存储工艺、国内主要客户及下游应用场景的全面覆盖；太原工厂亦已完成多家客户质量体系审核并启动正片批量销售，新增产能开始逐步释放。与此同时，公司 300mm SOI 业务推进顺利，子公司新傲芯翼已建成约 16 万片/年的 300mm SOI 试验线，面向射频、高压、硅光等应用的核心产品已完成关键技术研发，进入量产落地与市场验证阶段，部分高压、硅光产品已实现小批量量产。200mm 及以下特色硅片方面，公司一方面推动新傲科技在 SOI、外延等领域聚焦高性能和细分市场，另一方面依托 Okmetic 在传感器、射频滤波器和功率器件等高端利基领域的技术与客户优势，并推动其芬兰万塔 200mm 特色硅片扩产项目于 2025 年二季度进入通线试运营。公司以丰富的产品组合和国际化的市场渠道，巩固并深化客户基础，进一步提升公司的综合竞争力。

公司盈利预测及投资评级：预计 2026-2028 年公司 EPS 分别为 -0.11 元，-0.05 元和 0.02 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。

财务指标预测

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	3,387.61	3,716.03	4,316.33	5,084.69	5,735.70
增长率 (%)	6.18%	9.69%	16.15%	17.80%	12.80%
归母净利润 (百万元)	-970.54	-1,507.51	-369.29	-154.22	77.26
增长率 (%)	-620.28%	-55.33%	75.50%	58.24%	150.10%
净资产收益率 (%)	-7.89%	-8.91%	-2.23%	-0.94%	0.47%
每股收益(元)	-0.29	-0.46	-0.11	-0.05	0.02
PE	-67.32	-43.34	-176.93	-423.69	845.72
PB	5.31	3.86	3.95	3.98	3.97

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				
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产合计	9,070.1	10,344.15	6,856.43	7,344.75	8,590.26	营业收入	3,387.61	3,716.03	4,316.33	5,084.69	5,735.70
货币资金	5,155.5	6,074.01	2,497.28	2,315.33	3,017.80	营业成本	3,691.78	4,350.07	3,931.95	4,468.14	4,869.64
应收账款	1,007.3	933.55	1,074.53	1,265.81	1,427.88	营业税金及附加	17.99	27.87	24.87	29.29	33.04
其他应收款	52.38	14.39	26.43	39.96	47.08	营业费用	70.18	77.23	73.38	76.27	86.04
预付款项	251.18	344.29	313.35	369.13	416.40	管理费用	303.70	309.70	323.72	366.10	401.50
存货	1,541.6	1,966.03	1,852.26	2,104.84	2,293.98	财务费用	109.63	100.67	256.91	169.96	95.42
其他流动资产	1,100.0	999.84	1,079.04	1,242.56	1,381.10	研发费用	266.82	353.88	323.72	366.10	390.03
非流动资产合计	20,199.	23,442.41	22,594.82	21,087.45	18,753.5	资产减值损失	-426.44	-689.71	-45.22	-53.27	-71.56
长期股权投资	902.41	1,100.69	788.68	476.68	164.67	公允价值变动收	-11.71	50.10	23.50	30.80	40.20
固定资产	9,324.7	14,185.18	12,990.76	11,824.51	10,565.7	投资净收益	148.17	31.63	63.07	63.07	63.07
无形资产	554.70	656.34	546.95	437.56	328.17	加:其他收益	199.39	225.45	207.93	207.73	208.93
其他非流动资产	3,037.4	2,170.86	2,172.96	2,172.96	2,172.96	营业利润	-1,163.08	-1,885.91	-368.95	-142.84	100.68
资产总计	29,269.	33,786.56	29,451.25	28,432.20	27,343.8	营业外收入	1.03	2.18	1.53	1.53	1.53
流动负债合计	3,803.0	6,762.57	4,081.42	4,640.76	5,063.10	营业外支出	2.29	4.79	3.16	3.16	3.16
短期借款	520.76	1,265.09	0.00	0.00	0.00	利润总额	-1,164.34	-1,888.52	-370.58	-144.47	99.04
应付账款	573.92	689.12	569.10	646.70	704.82	所得税	-42.65	-78.57	16.95	17.36	17.97
预收款项	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	-1,121.69	-1,809.95	-387.52	-161.83	81.07
一年到期非流动	2,708.3	4,808.36	3,512.33	3,994.05	4,358.28	少数股东损益	-151.15	-302.44	-18.23	-7.61	3.81
非流动负债合计	6,265.4	6,864.51	5,597.87	4,181.33	2,604.71	归属母公司净利	-970.54	-1,507.51	-369.29	-154.22	77.26
长期借款	4,852.1	5,600.64	4,334.00	2,917.46	1,340.84	主要财务比率					
应付债券	1,413.3	1,263.87	1,263.87	1,263.87	1,263.87		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
负债合计	10,068.	13,627.08	9,679.29	8,822.08	7,667.81	成长能力					
少数股东权益	6,902.1	3,234.64	3,216.40	3,208.79	3,212.60	营业收入增长	6.18%	9.69%	16.15%	17.80%	12.80%
实收资本	2,747.1	3,305.02	3,305.02	3,305.02	3,305.02	营业利润增长	-750.94%	-62.15%	80.44%	61.28%	170.48%
资本公积	7,029.3	13,305.92	13,305.92	13,305.92	13,305.9	归母净利润增速	-620.28%	-55.33%	75.50%	58.24%	150.10%
未分配利润	2,522.7	313.90	-55.39	-209.61	-147.52	获利能力					
归属母公司股东权益	12,299.	16,924.84	16,555.55	16,401.33	16,463.4	毛利率(%)	-8.98%	-17.06%	8.91%	12.13%	15.10%
负债和所有者权	29,269.	33,786.56	29,451.25	28,432.20	27,343.8	净利率(%)	-33.11%	-48.71%	-8.98%	-3.18%	1.41%
现金流量表						总资产净利润	-3.32%	-4.46%	-1.25%	-0.54%	0.28%
						ROE(%)	-7.89%	-8.91%	-2.23%	-0.94%	0.47%
						偿债能力					
经营活动现金流	-814.03	-587.41	813.28	2,573.23	2,979.37	资产负债率(%)	34%	40%	33%	31%	28%
净利润	-1,121.	-1,809.95	-663.45	-444.44	-211.52	流动比率	2.38	1.53	1.68	1.58	1.70
折旧摊销	937.30	1,303.50	2,522.69	2,754.36	3,011.87	速动比率	1.68	1.06	0.92	0.82	0.92
财务费用	109.63	100.67	256.91	169.96	95.42	营运能力					
营运资金变动	-836.50	-799.97	-1,505.06	-110.94	-120.69	总资产周转率	0.12	0.11	0.15	0.18	0.21
其他经营现金流	245.40	649.97	265.26	267.37	267.37	应收账款周转率	3.39	4.00	4.07	4.07	4.07
投资活动现金流	-4,115.	-5,073.58	-1,601.37	-1,168.68	-589.69	应付账款周转率	7.79	7.81	7.96	7.96	7.96
资本支出	5,241.6	5,058.11	1,985.00	1,559.00	990.00	每股指标(元)					
长期投资	130.75	-275.51	375.00	375.00	375.00	每股收益(最新摊	-0.29	-0.46	-0.11	-0.05	0.02
其他投资现金流	-9,488.	-9,856.19	-3,961.37	-3,102.68	-1,954.6	每股净现金流(最新	-1.40	-0.72	-1.11	-0.09	0.18
筹资活动现金流	2,439.5	6,471.70	-2,788.65	-1,586.51	-1,687.2	每股净资产(最新	3.72	5.12	5.01	4.96	4.98
短期借款增加	195.87	744.34	-1,265.09	0.00	0.00	估值比率					
长期借款增加	805.92	748.53	-1,266.64	-1,416.55	-1,576.6	P/E	-67.32	-43.34	-176.93	-423.69	845.72
普通股增加	0.00	557.85	0.00	0.00	0.00	P/B	5.31	3.865		7	
资本公积增加	5.54	6,276.61	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	-493.17	-156.34	29.35	25.04	21.04
现金净增加额	-2,506.	824.16	-3,576.73	-181.95	702.47						

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 2026 年度策略：掘金 AI 创新周期	2025-12-17
行业普通报告	电子行业：明确科技产业“十五五”期间重点地位，国产化替代有望加速——“十五五”规划点评	2025-10-29
公司普通报告	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	2025-09-29
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

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, 复旦大学硕士, 2022年6月加入东兴证券研究所。曾就职于华力微电子、诚通证券研究所和国海证券资管, 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