

# 沪硅产业（688126）：三季度业绩承压，公司扩产力度加大

## ——公司 2023 年三季度业绩点评

2023 年 11 月 1 日

推荐/维持

沪硅产业 公司报告

### 事件：

10 月 27 日，沪硅产业发布 2023 年三季度报，2023 年前三季度公司实现营收 23.90 亿元，同比下降 7.94%；实现归母净利润 2.13 亿元，同比增长 68.76%；实现扣非归母净利润-0.63 亿元，同比增亏 1.52 亿元。

### 点评：

受半导体周期性调整影响，虽然 2023 年前三季度公司营收和利润端下滑，但积极加大扩产和备货力度抢占市场。2023 年前三季度公司实现营收 23.90 亿元，同比下降 7.94%，公司受半导体产业仍处于周期性调整的大环境影响，营收端略有下滑。另一方面，公司持续投入扩产项目，相关成本费用增加，公司 2023Q3 毛利率为 15.08%，同比下降 8.18 pct，环比下降 2.03 pct。公司加大扩产和备货力度，固定资产为 58.79 亿元，同比增加 16.70%；在建工程为 46.52 亿元，同比增加 229.75%；存货为 13.87 亿元，同比增加 76.88%；购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为 35.39 亿元，同比增长 134.96%。面对下游需求周期性波动，公司积极扩产并投入研发，2023 年前三季度研发费用为 1.75 亿元，同比增长 12.87%。

随着下游芯片制造企业的产能扩充和逐步投产，300mm 半导体硅片市场长期仍将处于持续增长，预计 2024-2026 年半导体硅片将出现供需紧张的局面。受新能源汽车、5G、人工智能、大数据等终端市场的驱动，半导体行业有望迎来行业复苏。根据 SEMI 数据，2022 年第四季度，全球半导体硅片出货面积为 3,589 百万平方英寸，较第三季度下降 4.06%。根据半导体硅片企业日本胜高预计，2023 年全球 300mm 半导体硅片市场的供应紧张局面在一定程度上得到缓解，但随着下游芯片制造企业的产能扩充和逐步投产，在 2024-2026 年有望再次出现供需紧张局面，半导体硅片市场、特别是 300mm 半导体硅片市场长期仍将处于持续增长的市场环境。

### 公司持续推动 300mm 半导体硅片项目，不断完善半导体硅片产业链布局。

公司积极投资 300mm 半导体硅片产能建设工作，公司集成电路制造用 300mm 高端硅片研发与先进制造项目 300mm 高端硅基材料研发中试项目稳步推进。子公司上海新昇正在实施的新增 30 万片/月 300mm 半导体硅片产能建设项目实现新增产能 7 万片/月；子公司新傲科技和 Okmetic 200mm 及以下抛光片、外延片合计产能超过 50 万片/月；子公司新傲科技和 Okmetic 200mm 及以下 SOI 硅片合计产能超过 6.5 万片/月。

**公司盈利预测及投资评级：**公司把握半导体产业向国内转移的历史机遇，积极进行扩产大硅片产品。预计 2023-2025 年公司 EPS 分别为 0.15 元，0.19 元和 0.23 元，对应现有股价 PE 分别为 58X，33X 和 20X，维持“推荐”评级。

**风险提示：**(1) 下游需求放缓；(2) 业务拓展不达预期；(3) 市场竞争加剧。

### 公司简介：

上海硅产业集团股份有限公司的主营业务是从事半导体硅片及其他材料的研发、生产和销售。公司提供的产品类型涵盖 300mm 抛光片及外延片、200mm 及以下抛光片、外延片及 SOI 硅片。产品主要应用于存储芯片、图像处理芯片、通用处理器芯片、功率器件、传感器、射频芯片、模拟芯片、分立器件等领域。公司控股子公司在技术创新方面曾荣获国家科学技术进步一等奖、上海市科学技术进步一等奖、中国科学院杰出科技成就奖等荣誉。

### 未来 3-6 个月重大事项提示：

无

### 发债及交叉持股介绍：

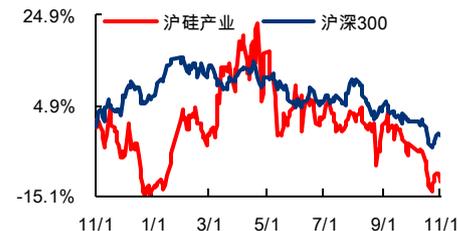
无

资料来源：同花顺、东兴证券研究所

### 交易数据

52 周股价区间 (元)	25.19-17.39
总市值 (亿元)	498.06
流通市值 (亿元)	493.19
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	1.42

### 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

## 财务指标预测

指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	2,466.83	3,600.36	3,921.71	4,900.13	5,921.97
增长率 (%)	36.19%	45.95%	8.93%	24.95%	20.85%
归母净利润 (百万元)	146.11	325.03	408.89	531.52	630.59
增长率 (%)	67.81%	122.45%	25.80%	29.99%	18.64%
净资产收益率 (%)	1.40%	2.27%	2.78%	3.49%	3.98%
每股收益 (元)	0.05	0.12	0.15	0.19	0.23
PE	89.26	94.68	58.04	32.66	20.44
PB	11.01	4.14	3.91	3.56	3.11

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

**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				
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产合计</b>	2,706.08	10,742.5	10,272.78	10,657.42	11,501.03	<b>营业收入</b>	2,466.83	3,600.36	3,921.71	4,900.13	5,921.97
货币资金	883.90	7,624.54	6,864.23	6,711.48	6,989.62	<b>营业成本</b>	2,073.19	2,782.28	3,000.26	3,733.91	4,514.47
应收账款	476.89	754.48	893.65	1,116.61	1,349.46	营业税金及附	6.01	9.18	9.80	12.25	14.80
其他应收款	26.11	42.79	44.52	57.68	72.07	营业费用	70.12	68.98	98.04	122.50	148.05
预付款项	103.86	111.10	132.43	165.47	199.98	管理费用	223.50	283.65	313.74	367.51	444.15
存货	677.92	823.11	887.60	1,104.65	1,335.56	财务费用	47.41	-1.91	84.10	63.28	36.57
其他流动资产	520.72	1,384.82	1,437.19	1,487.14	1,539.31	研发费用	125.87	211.48	235.30	294.01	355.32
<b>非流动资产合计</b>	13,550.6	14,720.0	15,283.24	15,433.00	15,130.11	资产减值损失	-47.76	-44.27	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	431.19	596.79	629.36	661.93	694.49	公允价值变动	1.89	-55.58	0.00	0.00	0.00
固定资产	4,229.72	5,650.48	5,282.24	5,000.68	4,729.68	投资净收益	-3.13	100.84	32.34	32.34	32.34
无形资产	326.36	408.54	340.45	272.36	204.27	加:其他收益	291.33	170.62	216.45	216.45	216.45
其他非流动资产	7,039.98	5,979.07	5,962.52	5,962.52	5,962.52	<b>营业利润</b>	163.06	418.30	429.26	555.46	657.42
<b>资产总计</b>	16,256.7	25,462.6	25,556.01	26,090.42	26,631.14	营业外收入	0.96	3.43	2.16	2.16	2.16
<b>流动负债合计</b>	1,435.54	1,893.35	1,918.93	2,386.43	2,885.18	营业外支出	6.61	18.47	10.62	10.62	10.62
短期借款	296.55	96.98	0.00	0.00	0.00	<b>利润总额</b>	157.42	403.27	420.80	547.00	648.96
应付账款	234.07	313.08	337.61	420.16	507.99	所得税	11.93	58.72	0.00	0.00	0.00
预收款项	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>净利润</b>	145.48	344.55	420.80	547.00	648.96
其他流动负债	904.91	1,483.29	1,581.32	1,966.27	2,377.19	少数股东损益	-0.63	19.52	11.91	15.48	18.37
<b>非流动负债合计</b>	4,326.93	4,022.93	3,669.96	3,189.87	2,582.88	归属母公司净	146.11	325.03	408.89	531.52	630.59
长期借款	2,578.24	2,378.47	2,025.49	1,545.40	938.41	<b>主要财务比率</b>					
其他非流动负债	1,748.69	1,644.46	1,644.46	1,644.46	1,644.46		2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>负债合计</b>	5,762.47	5,916.28	5,588.89	5,576.30	5,468.06	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	72.31	5,255.33	5,267.24	5,282.72	5,301.08	营业收入增长	36.19%	45.95%	8.93%	24.95%	20.85%
实收资本(或股	2,480.26	2,731.66	2,731.66	2,731.66	2,731.66	营业利润增长	37.25%	156.53%	2.62%	29.40%	18.36%
资本公积	2,215.09	6,961.41	6,961.41	6,961.41	6,961.41	归属于母公司净利	67.81%	122.45%	25.80%	29.99%	18.64%
未分配利润	5,726.58	4,597.93	5,006.82	5,538.33	6,168.92	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权益	10,421.9	14,291.0	14,699.89	15,231.40	15,861.99	毛利率(%)	15.96%	22.72%	23.50%	23.80%	23.77%
<b>负债和所有者权</b>	16,256.7	25,462.6	25,556.01	26,090.42	26,631.14	净利率(%)	5.90%	9.57%	10.73%	11.16%	10.96%
<b>现金流量表</b>						总资产净利润	0.90%	1.28%	1.60%	2.04%	2.37%
				单位:百万元		ROE(%)	1.40%	2.27%	2.78%	3.49%	3.98%
	2021	2022	2023E	2024E	2025E	<b>偿债能力</b>					
<b>经营活动现金流</b>	287.26	433.59	1,373.96	1,690.85	1,921.91	资产负债率(%)	35%	23%	22%	21%	21%
净利润	145.48	344.55	180.46	306.66	408.62	流动比率	1.89	5.67	5.35	4.47	3.99
折旧摊销	468.48	579.98	1,052.81	1,182.80	1,335.46	速动比率	1.24	5.10	4.72	3.83	3.35
财务费用	47.41	-1.91	84.10	63.28	36.57	<b>营运能力</b>					
营运资金变动	-352.49	-469.64	-167.96	-69.89	-66.73	总资产周转率	0.15	0.14	0.15	0.19	0.22
其他经营现金流	-24.76	81.45	256.89	240.33	240.33	应收账款周转	5.77	4.91	4.91	4.91	4.91
<b>投资活动现金流</b>	-1,198.6	-5,777.3	-1,600.22	-1,300.22	-1,000.22	应付账款周转	8.86	8.89	8.89	8.89	8.89
资本支出	1,510.37	2,764.20	1,600.00	1,300.00	1,000.00	<b>每股指标(元)</b>					
长期投资	80.00	-3,184.9	0.00	0.00	0.00	每股收益(最新	0.05	0.12	0.15	0.19	0.23
其他投资现金流	-2,789.0	-5,356.6	-3,200.22	-2,600.22	-2,000.22	每股净现金流(最新	-0.09	-0.75	-0.28	-0.08	0.08
<b>筹资活动现金流</b>	505.28	9,670.76	-534.05	-543.37	-643.56	每股净资产(最新	3.79	5.20	5.35	5.54	5.77
应付债券增加	-203.53	-199.57	-96.98	0.00	0.00	<b>估值比率</b>					
长期借款增加	962.22	-199.78	-352.97	-480.09	-606.99	P/E	220.36	99.06	78.74	60.58	51.06
普通股增加	0.00	251.40	0.00	0.00	0.00	P/B	3.09	2.25	2.19	2.11	2.03
资本公积增加	-11.09	4,746.32	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	89.56	44.00	29.04	25.11	21.90
<b>现金净增加额</b>	-422.32	4,340.00	-760.31	-152.74	278.13						

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
公司普通报告	沪硅产业（688126）中报业绩点评：归母净利润同比增长 240.35%，积极推进产能建设	2023-08-14
公司普通报告	沪硅产业（688126）：收入增长 46.62%，市占率有望进一步提升	2022-08-18
公司深度报告	沪硅产业（688126）：受益于进口替代浪潮，国产半导体硅片龙头崛起	2022-07-07
行业深度报告	电子元器件行业：复盘海外光掩膜行业龙头发展之路，给我们带来哪些启示？	2023-09-28
行业深度报告	电子行业 2023 年中期投资策略：从模式创新到技术创新，拥抱硬件创新浪潮	2023-07-03
行业深度报告	导电胶行业：封测材料替代进行时，看好导电胶领域	2023-05-26
行业普通报告	电子行业点评：三星显示携手 eMagin 公司布局硅基 OLED 领域，助力 XR 行业发展	2023-05-22
行业深度报告	海外硬科技龙头复盘研究系列之四：论国产半导体量测设备行业发展之天时地利人和	2023-05-17
行业普通报告	电子元器件行业：HBM 芯片量价齐升，看好存储芯片与 PCB 领域	2023-02-17
行业普通报告	【东兴电子】半导体行业动态跟踪点评：晶圆厂 wafer bank 居于高位，FOUP 供应紧张，静待行业花开	2022-12-30
行业深度报告	电子元器件行业：复盘电子行业十年牛股，“曲棍球战略”带来哪些启示？	2022-12-20

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 刘航

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

## 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5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