

2023年04月12日
沪硅产业(688126.SH)

ESSENCE

 **公司快报**

证券研究报告

半导体材料

全年业绩高增长，产能释放盈利能力提升

事件：

4月10日晚，公司发布2022年度报告，公司2022年度实现营业收入36.00亿元，同比增长45.95%；实现归母净利润3.25亿元，同比增长122.45%；实现扣非归母净利润1.15亿元，同比扭亏为盈。

利润同比显著改善，大硅片放量增长亮眼：

收入端：公司营收维持高增速，同比增长45.95%，其主要原因系下游客户扩产叠加国产替代需求旺盛。公司产能释放，300mm硅片产销两旺，实现营业收入14.75亿元，同比增长114.29%；200mm及以下硅片维持高开工率，实现营业收入16.61亿元，同比增长16.93%。**利润端：**产能释放带来规模效应优势，公司2022年300mm硅片毛利率扭亏为盈，同比增长18.52pcts达到12.35%，200mm硅片毛利率达26.45%，同比增长4.97pcts。**费用端：**公司以技术作为核心竞争力，在维持300mm硅片高投入的基础上，同时加大对SOI、外延及其他产品的研发投入，2022年研发费用2.11亿元，同比增长68.01%。根据公告，公司Q4单季度营收为10.04亿元，同比增长43.55%，环比增长5.72%；归母净利润为1.99亿元，同比增长338.00%，环比增长180.84%；扣非归母净利润为0.26亿，同比增长190.52%，环比下降58.99%。根据公告，2022年公司在全球半导体硅片市场份额为3.5%，我们预计随着大硅片产能的持续爬坡，公司综合竞争力不断提高，全球市占率有望进一步提升。

硅片市场下游需求旺盛，产能扩张巩固领先地位：

在全球宏观经济环境较为疲软的背景下，5G通信、AI、大数据等市场需求仍保持增长态势。公司各子公司项目均稳步推进：1) 子公司新傲科技完成200mmSOI生产线扩容，产能由3万片/月提升至4万片/月，并继续推进300mm高端硅基材料研发中试项目。2) 子公司芬兰Okmetic启动200mm半导体特色硅片扩产项目。新傲科技和Okmetic合计拥有200mm及以下抛光片、外延片产能超50万片/月，200mm及以下SOI硅片产能超6.5万片/月。3) 子公司新硅聚合完成压电薄膜材料衬底的中试线建设，并持续进行产品和送样，部分产品已通过客户验证。4) 子公司上海新昇已完成30万片/月的300mm硅片产能建设，正在实施的新增30万片/月的300mm硅片建设项目预计于2023年内逐步投产，最终达到60万片/月产能。

投资评级

买入-A**维持评级**

6个月目标价

27.8元

股价(2023-04-11)

22.97元

交易数据

总市值(百万元)	62,746.20
流通市值(百万元)	62,485.25
总股本(百万股)	2,731.66
流通股本(百万股)	2,720.30
12个月价格区间	16.78/24.69元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	1.2	26.3	5.9
绝对收益	4.6	28.5	5.9

马良

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060001

maliang2@essence.com.cn

程宇婷

分析师

SAC 执业证书编号：S1450522030002

chengyt@essence.com.cn

相关报告

Q4 归母净利润高增，大尺寸硅片贡献新增量	2023-01-29
三季度业绩增长稳健，产能持续释放推动国产替代	2022-10-27

目 定向增发+创新债获批，助力高端硅片和硅基材料研发项目建设：

公司于 2022 年 3 月完成定向增发，募集资金 50 亿元用于建设“集成电路制造用 300mm 高端硅片研发与先进制造项目”和“300mm 高端硅基材料研发中试项目”。2023 年 3 月，公司获批发行科技创新债，总额不超过 13.4 亿元，用于出资科技创新企业、科技创新领域的项目建设以及优化债务结构等。多渠道募资将有助于推动公司快速发展，进一步增强市场竞争力。根据 SUMCO 预计，2023 年全球 300mm 半导体硅片市场的供应紧张局面将在一定程度得到缓解，供需关系相对平衡，随着下游产能扩充和逐步投产，在 2024-2026 年将再次出现供不应求的紧张局面，公司有望在长期持续增长的大硅片市场体现龙头优势。

目 投资建议：

买入-A 投资评级，6 个月目标价 27.80 元。我们预计公司 2023 年-2025 年的收入分别为 47.69 亿元、62.70 亿元、78.36 亿元，归母净利润分别为 3.97 亿元、5.38 亿元、7.04 亿元，对应 EPS 分别为 0.15 元、0.20 元和 0.26 元，维持买入-A 的投资评级。

目 风险提示：市场竞争加剧；下游需求衰减；技术研发不达预期；募投项目不达预期。

(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入	2,466.8	3,600.4	4,769.2	6,270.1	7,836.2
净利润	146.1	325.0	397.1	538.1	704.2
每股收益(元)	0.05	0.12	0.15	0.20	0.26
每股净资产(元)	3.82	5.23	7.60	9.63	9.89

盈利和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
市盈率(倍)	429.4	193.0	158.0	116.6	89.1
市净率(倍)	6.0	4.4	3.0	2.4	2.3
净利润率	5.9%	9.0%	8.3%	8.6%	9.0%
净资产收益率	1.4%	2.3%	1.9%	2.0%	2.6%
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
ROIC	4.0%	5.8%	5.3%	6.7%	6.7%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

目 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%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）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%（含）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%（含）；

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 个月的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 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明 ■■■

本报告署名分析师声明，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。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明 ■■■

安信证券股份有限公司（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。

目 免责声明 ■■■

本报告仅供安信证券股份有限公司（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，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

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“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信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。

安信证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 19 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034