

沪硅产业(688126)

报告日期: 2023年05月08日

12英寸硅片产销规模快速增长, 盈利能力大幅提升

——沪硅产业 2022 年报及 2023 年一季报点评报告

投资要点

□ 盈利能力大幅提升, 2022 年及 2023Q1 归母净利润同比分别增长 122.45%、791.55%

2022 年, 公司实现营业收入 36.00 亿元, 同比增长 45.95%; 归母净利润 3.25 亿元, 同比增长 122.45%; 扣非归母净利润 1.15 亿元, 同比扭亏为盈。2023Q1, 公司实现营业收入 8.03 亿元, 同比增长 2.10%; 归母净利润 1.05 亿元, 同比增长 791.55%; 扣非归母净利润 731 万元, 同比增长扭亏为盈。

□ 12 英寸大硅片产销规模快速增长, 全球市占率逐步提高

2022 年, 公司 12 英寸硅片实现销量 304.15 万片, 同比增长 73.64%; 实现收入 14.75 亿元, 同比增长 114.29%; 毛利率 12.35%, 同比提升 18.52pct; 8 英寸及以下硅片实现销量 463.96 万片, 同比减少 6.68%; 实现收入 16.61 亿元, 同比增长 16.93%; 毛利率 26.45%, 同比提升 4.97pct。2020-2022 年, 公司营业收入分别约为 18.1 亿元、24.67 亿元和 36 亿元。全球市场份额分别约为 2.3%、2.7%和 3.5%。截止 2022 年末, 子公司上海新昇 300mm 半导体硅片已全面完成 30 万片/月的产能建设, 新增 30 万片/月 300mm 半导体硅片产能建设项目将在 2023 年内逐步投产, 最终达到 60 万片/月的 300mm 硅片产能; 子公司新傲科技和 Okmetic200mm 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 Okmetic200mm 及以下 SOI 硅片合计产能超过 6.5 万片/月。

□ 半导体硅片产品类型丰富, 国内外客户质优面广

2022 年, 公司研发费用支出 2.11 亿元, 同比增长 68.01%; 营收占比 5.87%, 同比提升 0.77pct。公司始终保持研发的高投入, 除了持续在 300mm 大硅片领域保持高投入外, 还针对目前新能源汽车、射频、硅光、滤波器市场应用需求, 加大了包括 SOI、外延及其他各品类产品的研发投入。目前公司产品类型涵盖 300mm 抛光片及外延片、200mm 及以下抛光片及外延片、SOI 硅片、压电薄膜衬底材料等, 产品广泛应用于存储芯片、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。公司现拥有众多国内外知名客户, 包括台积电、联电、格罗方德、意法半导体、Towerjazz 等国际芯片厂商以及中芯国际、华虹宏力、华力微电子、华润微等国内所有主要芯片制造企业, 客户遍布北美、欧洲、中国、亚洲其他国家或地区。

□ 盈利预测及估值

上调盈利预测, 维持“增持”评级: 公司是国产半导体硅片龙头, 先进大尺寸产能规模持续提升。考虑公司 12 英寸大硅片规模效应凸显, 盈利能力超出预期。我们上调公司 2023 及 2024 年盈利预测, 新增 2025 年盈利预测, 预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 3.74、4.81、6.11 亿元, 同比分别增长 15.03%、28.62%、27.02%, 对应 EPS 分别 0.14、0.18、0.22 元/股, PE 分别 167、130、102 倍。维持“增持”评级。

□ 风险提示

半导体需求不及预期; 产能扩充不及预期。

财务摘要

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	3600	4478	5556	6619
(+/-) (%)	45.95%	24.39%	24.07%	19.13%
归母净利润	325	374	481	611
(+/-) (%)	122.45%	15.03%	28.62%	27.02%
每股收益(元)	0.12	0.14	0.18	0.22
P/E	192	167	130	102
ROE	2.16%	1.89%	2.38%	2.94%

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 增持(维持)

分析师: 张雷
执业证书号: S1230521120004
zhanglei02@stocke.com.cn

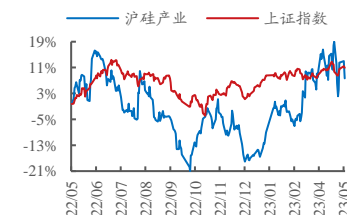
分析师: 陈明雨
执业证书号: S1230522040003
chenmingyu@stocke.com.cn

研究助理: 尹仕昕
yinshixin@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥22.80
总市值(百万元)	62,281.82
总股本(百万股)	2,731.66

股票走势图



相关报告

- 《半导体硅片产销两旺, 盈利能力持续提升 —— 沪硅产业 2022 年三季报点评报告》 2022.11.15
- 《【浙商电新】沪硅产业 (688126) 公司点评: 12 英寸硅片产能全国领先, 产品认证进展顺利 20220423》 2022.04.23

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	10743	12698	14101	15531
现金	7625	9149	10064	11071
交易性金融资产	1237	1350	1450	1500
应收账款	707	825	970	1100
其它应收款	45	55	69	82
预付账款	111	133	159	185
存货	823	984	1178	1373
其他	196	201	211	221
非流动资产	14720	16600	18309	19902
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	597	650	700	750
固定资产	5532	7040	8327	9403
无形资产	409	400	386	366
在建工程	2078	1903	1762	1650
其他	6105	6607	7134	7733
资产总计	25463	29298	32410	35433
流动负债	1893	5131	7466	9478
短期借款	97	3316	5272	6907
应付款项	313	374	448	522
预收账款	0	0	0	0
其他	1483	1440	1746	2049
非流动负债	4023	4225	4492	4855
长期借款	1794	1994	2244	2594
其他	2229	2231	2248	2262
负债合计	5916	9356	11958	14334
少数股东权益	5255	5278	5307	5343
归属母公司股东权益	14291	14665	15146	15757
负债和股东权益	25463	29298	32410	35433

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	459	514	895	1254
净利润	345	396	510	647
折旧摊销	580	529	720	910
财务费用	(2)	116	240	334
投资损失	(101)	(32)	(43)	(59)
营运资金变动	224	102	118	119
其它	(587)	(596)	(650)	(696)
投资活动现金流	(5777)	(1994)	(1946)	(1899)
资本支出	(2036)	(1800)	(1800)	(1800)
长期投资	(166)	(53)	(50)	(50)
其他	(3576)	(141)	(96)	(49)
筹资活动现金流	9671	3005	1966	1651
短期借款	(200)	3219	1956	1635
长期借款	(187)	200	250	350
其他	10057	(414)	(240)	(334)
现金净增加额	4352	1525	915	1006

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	3600	4478	5556	6619
营业成本	2782	3327	3982	4640
营业税金及附加	9	9	11	13
营业费用	69	90	111	132
管理费用	284	358	445	530
研发费用	211	246	300	344
财务费用	(2)	116	240	334
资产减值损失	(44)	(54)	(67)	(79)
公允价值变动损益	(56)	0	0	0
投资净收益	101	32	43	59
其他经营收益	171	171	171	171
营业利润	418	481	615	777
营业外收支	(15)	(15)	(15)	(15)
利润总额	403	466	600	762
所得税	59	70	90	114
净利润	345	396	510	647
少数股东损益	20	22	29	37
归属母公司净利润	325	374	481	611
EBITDA	981	1111	1560	2005
EPS (最新摊薄)	0.12	0.14	0.18	0.22

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	45.95%	24.39%	24.07%	19.13%
营业利润	156.53%	15.06%	27.72%	26.36%
归属母公司净利润	122.45%	15.03%	28.62%	27.02%
获利能力				
毛利率	22.72%	25.70%	28.34%	29.91%
净利率	9.57%	8.85%	9.17%	9.78%
ROE	2.16%	1.89%	2.38%	2.94%
ROIC	2.07%	2.46%	3.13%	3.67%
偿债能力				
资产负债率	23.24%	31.93%	36.90%	40.45%
净负债比率	36.93%	56.75%	62.85%	66.28%
流动比率	5.67	2.47	1.89	1.64
速动比率	5.24	2.28	1.73	1.49
营运能力				
总资产周转率	0.17	0.16	0.18	0.20
应收账款周转率	6.47	5.82	5.81	5.71
应付账款周转率	10.17	9.68	9.68	9.56
每股指标(元)				
每股收益	0.12	0.14	0.18	0.22
每股经营现金	0.17	0.19	0.33	0.46
每股净资产	5.23	5.37	5.54	5.77
估值比率				
P/E	191.62	166.58	129.52	101.96
P/B	4.36	4.25	4.11	3.95
EV/EBITDA	47.67	56.25	40.84	32.27

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>