



维信诺 (002387): Q2 营收环比改善, 稼动率持续爬升

——公司 2023 年半年报业绩点评

事件:

8月30日,维信诺发布2023年半年报:公司实现营业收入26.93亿元,同比下降21.06%,归母净利润为-16.34亿元,同比下降42.35%。

点评:

公司2023H1收入同比下降21.06%,归母净利润同比下降42.35%,但Q2营收环比明显改善,公司持续供货更多品牌客户的中高端旗舰产品。2023年上半年公司实现营业收入26.93亿元,其中OLED产品收入22.51亿元,同比下降30.15%;其他产品与服务业务实现营业收入4.42亿元,同比增长134.78%。虽受宏观经济和消费需求波动,公司已成为全球AMOLED显示产业的领军企业之一,持续供货更多品牌客户的中高端旗舰产品,随着客户相关新机型的陆续放量,Q2营收环比增长150.20%,收入明显改善。

公司AMOLED智能手机面板23Q2出货量跃居全球第三,全球市场份额9.6%,固安第6代柔性AMOLED生产线Q2稼动率爬升至较高水平。2023H1中低端OLED面板竞争加剧引发价格战,受益于OLED作为新一代显示技术整体产业发展良好,公司以中高端市场AMOLED产品为重,进一步拓展和导入头部客户供应链,在柔性OLED手机领域供货国内多家头部品牌客户。根据CINNO Research数据,2023年上半年,维信诺AMOLED智能手机面板出货量位居全球第四,国内第二,其中第二季度的出货量位居全球第三,国内第二,全球市场份额9.6%。中尺寸将成为AMOLED未来重要的增量市场,AMOLED应用领域将更广泛。公司固安第6代柔性AMOLED生产线产能持续释放,稼动率在二季度快速爬升至较高水平,单月产能峰值突破历史新高。

公司积极推动技术创新,实现产品能力覆盖从微小到超大的全尺寸应用领域。合肥维信诺发布了无金属掩膜版RGB自对位像素化技术,使AMOLED有效发光面积从传统的29%增加至69%,也可使像素密度提升至1700PPI以上,配合Tandem叠层器件较FMM AMOLED可实现6倍的器件寿命或4倍。公司参股子公司成都辰显建成大陆首条从驱动背板、巨量转移到模组全覆盖的Micro LED中试线。2023年上半年,成都辰显先后研发出中国大陆首款TFT基无边框14.5英寸Micro LED拼接箱体和国内首款P0.5TFT基无边框29英寸Micro LED拼接屏,公司实现产品能力覆盖从微小到超大的全尺寸应用领域。

公司盈利预测及投资评级:公司是手机OLED领军企业,受益于高端产品渗透与国产化进程,公司业绩迎来释放期。预计2023-2025年公司EPS分别为-0.85元,-0.24元和0.06元,维持“推荐”评级。

风险提示:(1)客户导入不及预期;(2)扩产进度不达预期;(3)OLED产品渗透不及预期。

2023年9月6日

推荐/维持

维信诺

公司报告

公司简介:

维信诺科技股份有限公司主营业务为AMOLED新型显示产品的研发、生产、销售和技术服务。公司主要产品为中小尺寸AMOLED显示器。公司荣获由国务院颁发的“国家技术发明奖一等奖”,联合国世界知识产权组织(WIPO)和我国国家知识产权局共同颁发的“中国专利金奖”等重要奖项,在柔性折叠技术、全柔卷曲技术、高分辨等方面持续创新,并不断刷新记录,对显示行业升级有很大的贡献。

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)	9.17-5.4
总市值(亿元)	114.5
流通市值(亿元)	113.74
总股本/流通A股(万股)	138,118/138,118
流通B股/H股(万股)	-/-
52周日均换手率	1.39

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

执业证书编号:

liuhang-yjs@dxzq.net.cn

S1480522060001

财务指标预测

指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,544.47	7,476.69	9,286.20	11,969.55	15,218.86
增长率(%)	32.32%	64.52%	24.20%	28.90%	27.15%
归母净利润(百万元)	-1,638.38	-2,069.67	-1,168.95	-324.87	87.09
增长率(%)	-904.82%	-26.32%	43.52%	72.21%	126.81%
净资产收益率(%)	-12.05%	-17.67%	-11.09%	-3.18%	0.85%
每股收益(元)	-1.19	-1.50	-0.85	-0.24	0.06
PE	-6.99	-5.53	-9.79	-35.24	131.45
PB	0.84	0.98	1.09	1.12	1.11

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	营业收入	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
流动资产合计	7,571.94	10,191.2	13,212.20	18,765.77	26,372.5	营业收入	4,544.4	7,476.69	9,286.20	11,969.5	15,218.8						
货币资金	4,019.56	6,485.02	6,282.45	10,059.68	15,423.4	营业成本	4,667.5	7,829.95	8,413.26	9,519.96	11,399.9						
应收账款	1,196.72	1,592.23	1,948.12	2,511.05	3,192.72	营业税金及附加	56.08	59.06	109.89	141.64	180.09						
其他应收款	1,891.81	1,034.39	1,113.84	2,870.81	3,700.36	营业费用	57.76	61.38	92.86	119.70	152.19						
预付款项	67.95	87.61	119.44	153.96	195.75	管理费用	451.62	466.60	557.17	658.33	837.04						
存货	921.20	833.76	1,434.97	1,623.73	1,944.38	财务费用	721.01	839.18	212.00	35.37	-18.02						
其他流动资产	332.12	78.77	556.41	716.99	911.45	研发费用	1,055.3	1,111.90	1,300.07	1,675.74	2,130.64						
非流动资产合计	31,099.4	29,831.8	25,952.01	22,066.20	18,434.8	资产减值损失	-292.75	-527.21	-592.48	-763.68	-971.00						
长期股权投资	3,062.96	3,378.29	3,480.51	3,582.73	3,684.95	公允价值变动收益	0.00	-0.02	0.00	0.00	0.00						
固定资产	23,611.4	22,291.7	18,820.18	15,344.79	11,865.5	投资净收益	97.84	141.97	100.43	100.43	100.43						
无形资产	1,363.17	1,340.38	1,127.29	912.14	694.93	加: 其他收益	199.33	94.69	542.97	542.97	542.97						
其他非流动资产	1,936.04	2,152.39	2,140.02	2,127.65	2,115.28	营业利润	-2,460.	-3,181.9	-1,348.1	-301.46	209.39						
资产总计	38,671.3	40,023.1	39,164.21	40,831.97	44,807.4	营业外收入	0.32	6.64	4.20	4.20	4.20						
流动负债合计	13,055.1	17,562.5	19,041.37	21,927.47	26,513.5	营业外支出	0.61	0.10	0.47	0.47	0.47						
短期借款	3,954.17	5,924.01	0.00	0.00	0.00	利润总额	-2,460.	-3,175.4	-1,344.4	-297.74	213.11						
应付账款	3,976.42	5,891.48	9,082.49	10,277.22	12,306.7	所得税	-475.65	-572.97	105.11	105.11	105.11						
预收款项	5,124.56	5,747.01	9,958.88	11,650.24	14,206.7	净利润	-1,985.	-2,602.4	-1,449.5	-402.85	108.00						
其他流动负债	8,058.35	7,261.12	6,372.86	5,557.38	4,838.77	少数股东损益	-346.72	-532.79	-280.57	-77.98	20.90						
非流动负债合计	2,739.06	2,608.10	1,719.84	904.36	185.75	归属母公司净利润	-1,638.	-2,069.6	-1,168.9	-324.87	87.09						
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	主要财务比率											
其他非流动负债	5,319.29	4,653.02	4,653.02	4,653.02	4,653.02							2021	2022	2023E	2024E	2025E	
负债合计	21,113.5	24,823.6	25,414.24	27,484.85	31,352.3	成长能力											
少数股东权益	3,960.81	3,489.51	3,208.94	3,130.96	3,151.87	营业收入增长	32.32%	64.52%	24.20%	28.90%	27.15%						
实收资本(或股)	1,382.54	1,383.19	1,383.19	1,383.19	1,383.19	营业利润增长	-970.65	-29.32%	57.63%	77.64%	169.46%						
资本公积	13,866.8	13,932.1	13,932.15	13,932.15	13,932.1	归属于母公司净利润增长	-904.82	-26.32%	43.52%	72.21%	126.81%						
未分配利润	-1,652.3	-3,605.3	-4,774.30	-5,099.18	-5,012.0	获利能力											
归属母公司股东权益	13,597.0	11,709.9	10,541.03	10,216.16	10,303.2	毛利率 (%)	-2.71%	-4.72%	9.40%	20.47%	25.09%						
负债和所有者权	38,671.3	40,023.1	39,164.21	40,831.97	44,807.4	净利率 (%)	-43.68%	-34.81%	-15.61%	-3.37%	0.71%						
现金流量表						单位:百万元	总资产净利润 (%)					2021	2022	2023E	2024E	2025E	
							总资产净利润 (%)	-4.24%	-5.17%	-2.98%	-0.80%	0.19%					
							ROE (%)	-12.05%	-17.67%	-11.09%	-3.18%	0.85%					
经营活动现金流	59.86	111.92	168.12	197.14	237.07	偿债能力											
税后经营利润	1,870.61	2,797.36	6,863.65	4,670.04	6,106.27	资产负债率 (%)	55%	62%	65%	67%	70%						
折旧摊销	-1,985.1	-2,602.4	-1,991.52	-944.86	-434.01	流动比率	0.58	0.58	0.69	0.86	0.99						
财务费用	1,696.40	2,498.49	3,982.09	3,988.03	3,733.57	速动比率	0.48	0.52	0.58	0.74	0.88						
营运资金变动	721.01	839.18	212.00	35.37	-18.02	营运能力											
其他经营现金流	-154.42	44.59	582.17	582.17	582.17	总资产周转率	0.12	0.19	0.24	0.29	0.34						
投资活动现金流	-1,086.5	-1,525.9	-41.96	-41.96	-41.96	应收账款周转率	3.87	4.97	4.96	4.96	4.96						
资本支出	437.97	1,815.74	0.00	0.00	0.00	应付账款周转率	1.24	1.56	0.98	0.98	0.98						
长期投资	-569.40	-49.40	0.00	0.00	0.00	每股指标 (元)											
其他投资现金流	-955.16	-3,292.3	-41.96	-41.96	-41.96	每股收益(最新摊薄)	-1.19	-1.50	-0.85	-0.24	0.06						
筹资活动现金流	-451.17	-129.37	-7,024.27	-850.85	-700.59	每股净现金流(最新摊薄)	0.44	1.45	-0.25	2.57	3.68						
应付债券增加	1,386.35	1,969.84	-5,924.01	0.00	0.00	每股净资产(最新摊薄)	9.84	8.48	7.63	7.40	7.46						
长期借款增加	391.71	-130.96	-888.26	-815.48	-718.61	估值比率											
普通股增加	14.88	0.65	0.00	0.00	0.00	P/E	-6.99	-5.53	-9.79	-35.24	131.45						
资本公积增加	99.28	65.30	0.00	0.00	0.00	P/B	0.84	0.98	1.09	1.12	1.11						
现金净增加额	325.70	1,143.69	-202.58	3,777.23	5,363.72	EV/EBITDA	-459.60	92.78	3.16	1.23	-0.29						

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	维信诺 (002387) : 短期业绩承压, 中高端手机份额将显著提升	2023-04-28
公司深度报告	维信诺 (002387) : 高端渗透与国产替代并进, 手机 OLED 份额跃居全球前三	2023-03-10
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
行业深度报告	【东兴电子】半导体行业专题: 长坡厚雪, 国产替代成主旋律	2022-12-09

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。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不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：

看高：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