

2023年11月03日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 2023Q3 营收同比增长，AMOLED 领军企业空间广阔

## 一维信诺（002387.SZ）公司事件点评报告 事件

增持(首次)

分析师：毛正 S1050521120001

maozheng@cfsc.com.cn

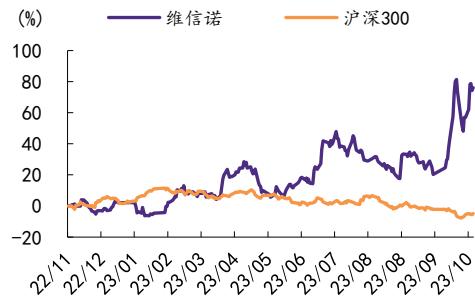
分析师：吕卓阳 S1050523060001

luzy@cfsc.com.cn

基本数据 2023-11-03

当前股价（元）	11.07
总市值（亿元）	153
总股本（百万股）	1382
流通股本（百万股）	1373
52周价格范围（元）	5.81-11.25
日均成交额（百万元）	127.21

市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

维信诺发布 2023 年第三季度报告：2023 年前三季度，公司实现营收 41.19 亿元，同比下降 14.79%；归母净利润亏损 25.39 亿元，同比亏损幅度扩大。经计算，2023 年 Q3 单季度，公司实现营收 14.26 亿元，同比增加 0.25%；归母净利润亏损 9.04 亿元，同比亏损幅度增大。

### 投资要点

#### ■ 2023Q3 营收同比增长，静待行业复苏

2023 年第三季度，受益于手机头部客户产品热销，公司营收同比增长 0.25%。费用端，第三季度公司费用率有所上升，销售费用率、研发费用率、财务费用率分别同比增长 0.22pct、3.42pct、0.92pct。目前终端需求旺盛，国内柔性 OLED 供应紧张，智能手机 OLED 价格开始上涨，行业逐步从底部调整至温和复苏。

#### ■ 深度绑定头部客户，积极拓展汽车领域

今年上半年，公司在柔性 OLED 手机领域供货国内多家头部品牌客户，与荣耀、小米、OPPO、vivo、华米、中兴、努比亚、摩托罗拉、谷歌等全球领先的智能手机、智能穿戴的头部品牌终端厂商保持良好密切的合作关系。此外，公司重点布局车载显示业务，目前已与数个汽车品牌合作研发推进定制化的 OLED 车载显示产品，并与中国第一汽车集团签署了战略合作协议，共建“红旗·维信诺联合创新实验室”，推进车载显示量产应用。

#### ■ 新技术持续突破，全球首发 ViP 技术

公司持续强化研发投入，推进技术突破。今年 5 月份，公司全球首发无精密金属掩膜版 RGB 自对位像素化 ViP 技术，是超高性能、全域尺寸、敏捷交付的 AMOLED 量产升级方案。目前 ViP 已经打通了关键工艺环节和工艺验证，完成了量产工艺集成，预计 2024 年内实现出货。公司参股的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 P0.5 TFT 基无边框 29 英寸 Micro LED 拼接屏，同时启动了 Micro LED 量产线的建设工作，目前屏体巨量转移良率已提升至 99.995%。

#### ■ 拟增发股份深入布局中小尺寸 AMOLED 产线

公司已经建设完成昆山 G5.5 产线（产能 1.5 万片/月）和固安 G6 全柔产线（产能 1.5 万片/月）两条屏体产线，产线良率、稼动率稳步提升，产能持续释放。公司拟以发行股份和支付现金的方式购买合肥维信诺科技有限公司 40.91% 股权，旨在提升中小尺寸 AMOLED 产能以及主流产品的全品类覆盖能力，有利于上市公司提升整体 AMOLED 出货规模、拓展下游客户和新型应用领域、抢占并巩固 AMOLED 国内领先地位。

## ■ 盈利预测

不考虑增发，预测公司 2023-2025 年收入分别为 89.80、109.09、148.25 亿元，EPS 分别为 -0.97、-0.28、0.03 元，当前股价对应 PB 分别为 1.4、1.5、1.5 倍。公司是全球 AMOLED 显示产业的领军企业之一，今年以来新技术持续突破，随着头部客户产品热销以及国产化进程加速，公司前景广阔。首次覆盖，给予“增持”评级。

## ■ 风险提示

增发进展不及预期风险，下游需求复苏不及预期风险，竞争加剧风险，经营规模扩大带来的管理风险等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	7,477	8,980	10,909	14,825
增长率（%）	64.5%	20.1%	21.5%	35.9%
归母净利润（百万元）	-2,070	-1,337	-389	47
增长率（%）				
摊薄每股收益（元）	-1.50	-0.97	-0.28	0.03
ROE（%）	-13.6%	-9.6%	-2.9%	0.3%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 公司盈利预测（百万元）

资产负债表		2022A	2023E	2024E	2025E	利润表		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:						营业收入	7,477	8,980	10,909	14,825	
现金及现金等价物	6,485	10,091	12,349	18,100		营业成本	7,830	8,149	8,585	10,847	
应收账款	2,686	3,149	3,377	4,387		营业税金及附加	59	72	98	133	
存货	834	901	856	1,023		销售费用	61	90	120	119	
其他流动资产	186	207	197	223		管理费用	467	503	665	964	
流动资产合计	10,191	14,349	16,780	23,732		财务费用	839	382	360	326	
非流动资产:						研发费用	1,112	1,661	1,778	2,476	
金融类资产	1	1	1	1		费用合计	2,479	2,636	2,924	3,884	
固定资产	22,025	20,122	18,310	16,679		资产减值损失	-460	-350	-189	-173	
在建工程	148	248	398	278		公允价值变动	0	1	3	4	
无形资产	1,340	1,253	1,166	1,088		投资收益	142	140	136	128	
长期股权投资	3,378	3,658	3,760	3,760		营业利润	-3,182	-1,937	-565	65	
其他非流动资产	2,940	2,940	2,940	2,940		加: 营业外收入	7	6	7	7	
非流动资产合计	29,832	28,222	26,575	24,746		减: 营业外支出	0	1	1	1	
资产总计	40,023	42,571	43,355	48,478		利润总额	-3,175	-1,932	-559	71	
流动负债:						所得税费用	-573	-301	-91	13	
短期借款	5,924	5,324	4,924	4,524		净利润	-2,602	-1,631	-468	58	
应付账款、票据	5,891	7,027	7,993	12,304		少数股东损益	-533	-294	-80	12	
其他流动负债	5,004	5,004	5,004	5,004		归母净利润	-2,070	-1,337	-389	47	
流动负债合计	17,562	18,340	19,476	24,554							
非流动负债:											
长期借款	2,379	5,379	5,379	5,379							
其他非流动负债	4,882	4,882	4,882	4,882							
非流动负债合计	7,261	10,261	10,261	10,261							
负债合计	24,824	28,601	29,737	34,815							
所有者权益											
股本	1,383	1,382	1,382	1,382							
股东权益	15,199	13,970	13,618	13,663							
负债和所有者权益	40,023	42,571	43,355	48,478							
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E							
净利润	-2602	-1631	-468	58							
少数股东权益	-533	-294	-80	12							
折旧摊销	2285	2269	2075	1889							
公允价值变动	0	1	3	4							
营运资金变动	3696	826	1362	4276							
经营活动现金净流量	2845	1172	2892	6240							
投资活动现金净流量	-1526	1522	1560	1751							
筹资活动现金净流量	-129	2801	-283	-414							
现金流量净额	1,192	5,496	4,169	7,577							
主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E							
成长性											
营业收入增长率	64.5%	20.1%	21.5%	35.9%							
归母净利润增长率											
盈利能力											
毛利率	-4.7%	9.3%	21.3%	26.8%							
四项费用/营收	33.2%	29.4%	26.8%	26.2%							
净利润率	-34.8%	-18.2%	-4.3%	0.4%							
ROE	-13.6%	-9.6%	-2.9%	0.3%							
偿债能力											
资产负债率	62.0%	67.2%	68.6%	71.8%							
营运能力											
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3							
应收账款周转率	2.8	2.9	3.2	3.4							
存货周转率	9.4	9.1	10.1	10.7							
每股数据(元/股)											
EPS	-1.50	-0.97	-0.28	0.03							
P/E	-7.4	-11.4	-39.3	327.2							
P/S	2.0	1.7	1.4	1.0							
P/B	1.3	1.4	1.5	1.5							

资料来源：Wind、华鑫证券研究

## ■ 电子组介绍

**毛正：**复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

**高永豪：**复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

**吕卓阳：**澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基

准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。