

非金融公司|公司点评|维信诺 (002387)

2024 年半年报点评： 收入稳步改善，G8.6 建设加速



| 报告要点

公司发布 2024 年半年度业绩公告，上半年公司实现营业收入 39.33 亿元，同比+46.05%；归母净利润-11.77 亿元，同比-28.00%；基本每股收益-0.85 元/股。

| 分析师及联系人



熊军

SAC: S0590522040001



王海

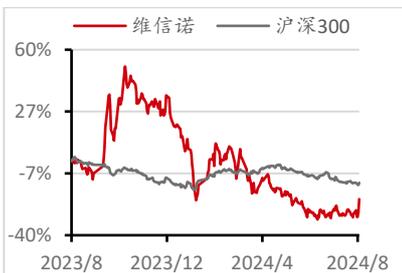
SAC: S0590524070004

维信诺(002387)
2024 年半年报点评:
收入稳步改善, G8.6 建设加速

行业: 电子/光学光电子
 投资评级: 买入(维持)
 当前价格: 6.58 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 1,389.6/1,384.3
 流通 A 股市值(百万元) 9,108.35
 每股净资产(元) 4.89
 资产负债率(%) 77.36
 一年内最高/最低(元) 12.83/5.61

股价相对走势

相关报告

1、《维信诺(002387): OLED 国产领军者, ViP 技术助力降本增效》2023.11.13



扫码查看更多

事件

公司发布 2024 年半年度业绩公告, 上半年公司实现营业收入 39.33 亿元, 同比+46.05%; 归母净利润-11.77 亿元, 同比-28.00%; 基本每股收益-0.85 元/股。

➤ OLED 量价齐升, 公司业绩逐步改善

显示行业消费市场回暖, 公司产品价格回升, OLED 产品销售规模增加, 公司 OLED 产品收入增加, 分产品收入中 OLED 产品收入较上年同期增加 61.80%。盈利能力来看, 公司毛利率、净利率分别为-10.50%、-36.81%, 同比分别+22.36pct、+37.70pct。单季度来看, 公司 Q2 实现营业收入 21.36 亿元, 同比+11.03%, 环比+18.90%; 归母净利润-5.46 亿元, 同比-37.11%, 环比-13.34%; 毛利率、净利率分别为-8.81%、-32.03%, 同比分别+27.39pct、+24.03pct, 环比分别+3.71pct、+10.47pct。

➤ 投资建设 G8.6 柔性 AMOLED 生产线

公司与合肥市人民政府拟签署《合肥第 8.6 代柔性有源矩阵有机发光显示器件 (AMOLED) 生产线项目投资框架协议》, 项目总投资额为 550 亿元人民币, 其中股权投资 330 亿元, 债务融资 220 亿元。同时, 为推进项目尽快落地, 公司与合肥建建翔投资有限公司和合肥鑫城控股集团有限公司就《合肥第 8.6 代柔性有源矩阵有机发光显示器件 (AMOLED) 生产线项目投资合作协议》进行洽谈并达成意向, 以上市公司全资子公司合肥国显科技有限公司作为该生产线项目的投资、建设、运营平台。该产线有望成为国内第二条 8.6 代 AMOLED 产线, 面向平板、笔电、车载等中尺寸显示面板领域。

➤ 盈利预测、估值与评级

受显示面板价格波动影响, 我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 84.52/95.15/105.52 亿元, 同比分别增长 42.64%/12.58%/10.90%; 归母净利润分别为-22.33/-15.47/-7.35 亿元, 同比增速分别为 40.07%/30.73%/52.47%; EPS 分别为-1.61/-1.11/-0.53 元/股。鉴于公司是国内 AMOLED 显示面板领先企业且新产线建设有望持续扩大市占率, 维持“买入”评级。

风险提示: 新品研发进展不及预期; G8.6 扩产不及预期; 合肥产线合并不及预期。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	7477	5926	8452	9515	10552
增长率(%)	64.52%	-20.74%	42.64%	12.58%	10.90%
EBITDA(百万元)	162	-1595	845	1541	2242
归母净利润(百万元)	-2070	-3726	-2233	-1547	-735
增长率(%)	-26.32%	-80.03%	40.07%	30.73%	52.47%
EPS(元/股)	-1.49	-2.68	-1.61	-1.11	-0.53
市盈率(P/E)	-4.4	-2.5	-4.1	-5.9	-12.4
市净率(P/B)	0.8	1.1	1.5	2.1	2.5
EV/EBITDA	92.8	-14.2	18.6	9.2	5.6

数据来源: 公司公告、iFind, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 30 日收盘价

风险提示

(1) **新品研发进展不及预期。**手机显示面板行业技术迭代较快，若研发不及预期，或对公司产品导入客户端产生不利影响。

(2) **G8.6 扩产不及预期。**公司现有产能已无法满足中尺寸显示面板的需求，若 G8.6 产线扩产不及预期，或对公司在中尺寸领域布局产生不利影响。

(3) **合肥产线合并不及预期。**公司合肥产线的布局与表内产线布局互补，若合并不及预期，或对公司财务表现有不利影响。

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	6485	6691	845	952	1055	营业收入	7477	5926	8452	9515	10552
应收账款+票据	1592	2354	3391	3817	4233	营业成本	7830	8017	9164	9597	9611
预付账款	88	130	137	154	171	营业税金及附加	59	60	85	96	107
存货	834	495	566	593	594	营业费用	61	75	95	100	100
其他	1193	1124	1831	2062	2286	管理费用	1578	1601	1563	1428	1484
流动资产合计	10191	10795	6771	7578	8340	财务费用	839	869	334	176	114
长期股权投资	3378	3613	3697	3780	3863	资产减值损失	-460	-330	-42	-95	-106
固定资产	22292	20160	17476	14784	12032	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
在建工程	148	120	60	0	0	投资净收益	142	-31	70	70	70
无形资产	1340	1256	1016	774	528	其他	27	9	35	24	13
其他非流动资产	2673	3148	2897	2646	2632	营业利润	-3182	-5048	-2726	-1883	-886
非流动资产合计	29832	28298	25147	21984	19055	营业外净收益	7	0	2	2	2
资产总计	40023	39094	31917	29561	27394	利润总额	-3175	-5047	-2724	-1881	-884
短期借款	5924	5399	670	869	776	所得税	-573	-508	20	20	20
应付账款+票据	5891	9314	10646	11149	11165	净利润	-2602	-4539	-2744	-1901	-904
其他	5747	6284	6718	6946	7025	少数股东损益	-533	-813	-511	-354	-168
流动负债合计	17562	20997	18035	18964	18966	归属于母公司净利润	-2070	-3726	-2233	-1547	-735
长期带息负债	2608	5165	3695	2311	1046						
长期应付款	4280	1736	1736	1736	1736						
其他	373	378	378	378	378						
非流动负债合计	7261	7279	5809	4424	3159						
负债合计	24824	28276	23844	23389	22125						
少数股东权益	3490	2680	2169	1815	1647						
股本	1383	1389	1389	1389	1389						
资本公积	13932	14023	14023	14023	14023						
留存收益	-3605	-7275	-9508	-11055	-11790						
股东权益合计	15199	10818	8074	6173	5269						
负债和股东权益总计	40023	39094	31917	29561	27394						

现金流量表					
单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	-2602	-4539	-2744	-1901	-904
折旧摊销	2498	2583	3235	3246	3012
财务费用	839	869	334	176	114
存货减少(增加为“-”)	87	338	-71	-27	-1
营运资金变动	2160	3165	-55	29	-563
其它	-185	-295	22	-22	-48
经营活动现金流	2797	2121	721	1502	1611
资本支出	-1816	-4001	0	0	0
长期投资	-49	-346	0	0	0
其他	339	2561	-34	-34	-34
投资活动现金流	-1526	-1787	-34	-34	-34
债权融资	1839	2032	-6199	-1185	-1359
股权融资	1	6	0	0	0
其他	-1969	-2389	-334	-176	-114
筹资活动现金流	-129	-350	-6533	-1361	-1472
现金净增加额	1144	-10	-5846	106	104

财务比率					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	64.52%	-20.74%	42.64%	12.58%	10.90%
EBIT	-34.29%	-78.84%	42.79%	28.67%	54.84%
EBITDA	474.35%	1,083.12%	152.96%	82.45%	45.48%
归属于母公司净利润	-26.32%	-80.03%	40.07%	30.73%	52.47%
获利能力					
毛利率	-4.72%	-35.29%	-8.42%	-0.85%	8.92%
净利率	-34.81%	-76.60%	-32.46%	-19.98%	-8.56%
ROE	-17.67%	-45.79%	-37.82%	-35.50%	-20.30%
ROIC	-9.28%	-20.88%	-16.00%	-14.02%	-8.58%
偿债能力					
资产负债率	62.02%	72.33%	74.70%	79.12%	80.76%
流动比率	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
速动比率	0.5	0.5	0.3	0.3	0.4
营运能力					
应收账款周转率	5.0	2.5	2.5	2.5	2.5
存货周转率	9.4	16.2	16.2	16.2	16.2
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4
每股指标(元)					
每股收益	-1.5	-2.7	-1.6	-1.1	-0.5
每股经营现金流	2.0	1.5	0.5	1.1	1.2
每股净资产	8.4	5.9	4.2	3.1	2.6
估值比率					
市盈率	-4.4	-2.5	-4.1	-5.9	-12.4
市净率	0.8	1.1	1.5	2.1	2.5
EV/EBITDA	92.8	-14.2	18.6	9.2	5.6
EV/EBIT	-6.4	-5.4	-6.6	-8.3	-16.4

数据来源:公司公告、iFind, 国联证券研究所预测; 股价为2024年08月30日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号玖安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼