



ViP 技术产业落地

2026 年 04 月 15 日

核心观点

- 事件：**近期，受维信诺委托，中国光学光电子行业协会液晶分会协助组织有关专家，在合肥召开维信诺智能像素化技术（Visionox intelligent Pixelization，简称“ViP”）成果研讨鉴定会。专家鉴定评审后，一致认为该技术“达到国际领先水平”。会上，维信诺宣布，搭载 ViP 技术的荣耀穿戴产品已实现量产出货，ViP 由此完成从技术突破到产业落地的关键跨越。
- ViP 技术提升 AMOLED 产品性能，降低生产设备投资成本：**ViP 技术是维信诺全球首发的无金属掩模版 RGB 自对位像素化技术。ViP 技术无需 FMM 蒸镀工艺。该技术在 TFT 控制背板部分可以沿用 AMOLED 现有技术和工艺，在阳极制备完成后，从像素定义层(PDL)开始逐步差异化，形成 ViP AMOLED 特有的隔离柱结构，随后进入整面蒸镀及光刻图形化步骤进行像素制备。ViP 技术突破了 FMM 带来的精度限制大、材料利用率较低、开模成本较高、开发生产周期长、排版单一等瓶颈。ViP AMOLED 中的 RGB 子像素通过光刻的方式制作，形成独立子像素结构，每个子像素的 EL 器件结构可独立设计、性能可独立调节，这是 ViP 技术带来多个性能优势的根本原因。通过无 FMM、高精度制作的独立 OLED 子像素，实现了更优的产品性能（更高的亮度、更长的寿命、更好的画质、更好的亮度均一性、更低的功耗、更高的分辨率等）、全尺寸应用领域、更灵活的生产交付；同时可以降低生产设备投入和生产成本，包括节省高昂的 FMM 开模费，以及降低对设备投资中高耗资的蒸镀机精度要求。
- ViP 技术产业落地：**2023 年 5 月维信诺全球首发 ViP 技术，正式提出光刻像素图形化路径；2023 年 12 月，ViP 量产项目首片模组在合肥 6 代线上成功点亮，标志着量产工艺全线跑通；2026 年一季度，ViP 实现品牌客户量产出货，进入产业化应用新阶段，目前量产供货给荣耀穿戴产品的 AMOLED 即来自于合肥 6 代线部分采用 ViP 技术的产能。公司将在合肥 8.6 代线上更大规模采用 ViP 技术，产线有望在 2027 年点亮。
- 维信诺在 ViP 技术方面全球领先：**目前来看，公司实现了 ViP 产品对品牌客户的量产出货，表明已具备了技术和商业上的可行性。目前韩国友商也在探讨 ViP 技术、进行产线改造，但并非其重点布局的技术方向；日本友商进度较慢；国内厂商在 OLED 高世代产线布局已经领先于韩国厂商，京东方、华星光电在 8.6 代线上分别侧重于 FMM 和印刷 OLED 技术。
- 投资建议：**整体而言这是 AMOLED 领域一次重要的产品技术突破，ViP 技术提高了产品性能并将降低生产设备投资和生产运营成本，在品牌客户端产品量产出货表明已具备了商业上的可行性。同时由于源自于自主研发，公司将在较长时间内保持在该技术上的全球领先地位。由于 ViP 产品量产出货刚起步，我们暂无法获知具体的良率和降本效果数据，因此暂维持此前盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为-21.2/-21.3/-18.1 亿元。维持“谨慎推荐”评级。
- 风险提示：**新技术规模化应用的可靠性风险，消费电子终端需求走弱的风险。

维信诺（股票代码：002387）

谨慎推荐 维持评级

分析师

高峰

☎：010-80927671

✉：gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040001

刘来珍

☎：021-20252647

✉：liulaizhen_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523040001

市场数据

2026 年 04 月 14 日

股票代码	002387
A 股收盘价(元)	8.04
上证指数	4,026.63
总股本(万股)	139,680
实际流通 A 股(万股)	139,500
流通 A 股市值(亿元)	112

相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 14 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河电子】公司首次覆盖_维信诺(002387.SZ)_OLED 领军厂商将进入国资时代

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	7,929	8,153	8,072	8,683
收入增长率%	33.80	2.84	-1.00	7.57
归母净利润(百万元)	-2,505	-2,115	-2,125	-1,806
利润增长率%	32.76	15.60	-0.49	15.03
毛利率%	-7.88	-0.08	-2.81	-0.24
摊薄 EPS(元)	-1.79	-1.51	-1.52	-1.29
PE	-5.01	-5.93	-5.90	-6.95
PB	2.26	2.83	3.47	5.01
PS	1.58	1.54	1.55	1.44

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	10,640	8,592	7,235	6,042
现金	5,739	4,503	3,728	2,426
应收账款	2,837	2,265	1,794	1,929
其它应收款	1,074	906	785	724
预付账款	64	61	62	65
存货	635	567	576	604
其他	291	291	290	294
非流动资产	27,446	25,810	24,147	22,866
长期投资	4,730	5,030	5,430	5,930
固定资产	17,498	15,739	13,868	12,301
无形资产	1,425	1,400	1,359	1,304
其他	3,793	3,641	3,490	3,332
资产总计	38,085	34,402	31,382	28,909
流动负债	20,042	18,932	18,152	17,638
短期借款	4,642	3,842	2,942	1,942
应付账款	7,199	7,253	7,607	8,220
其他	8,201	7,837	7,603	7,475
非流动负债	10,300	9,244	8,234	7,724
长期借款	6,716	6,716	6,716	6,716
其他	3,585	2,528	1,518	1,008
负债总计	30,342	28,176	26,386	25,362
少数股东权益	2,194	1,791	1,386	1,043
归属母公司股东权益	5,549	4,435	3,610	2,505
负债和股东权益	38,085	34,402	31,382	28,909

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	366	1,426	1,741	1,823
净利润	-3,016	-2,517	-2,530	-2,149
折旧摊销	2,626	2,195	2,242	2,322
财务费用	992	532	494	451
投资损失	-526	0	0	0
营运资金变动	54	716	1,080	811
其他	236	499	455	388
投资活动现金流	-1,925	-892	-912	-1,364
资本支出	-959	-632	-552	-904
长期投资	-586	-300	-400	-500
其他	-381	40	40	40
筹资活动现金流	1,876	-1,770	-1,604	-1,761
短期借款	-757	-800	-900	-1,000
长期借款	1,760	0	0	0
其他	872	-970	-704	-761
现金净增加额	336	-1,236	-775	-1,302

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	7,929	8,153	8,072	8,683
营业成本	8,554	8,160	8,299	8,704
税金及附加	66	70	75	81
销售费用	154	163	153	156
管理费用	558	571	565	608
研发费用	1,150	1,060	969	955
财务费用	858	652	611	613
资产减值损失	-369	-333	-333	-323
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益及其他	722	338	404	608
营业利润	-3,059	-2,517	-2,530	-2,149
营业外收入	1	0	0	0
营业外支出	5	0	0	0
利润总额	-3,062	-2,517	-2,530	-2,149
所得税	-46	0	0	0
净利润	-3,016	-2,517	-2,530	-2,149
少数股东损益	-511	-403	-405	-344
归属母公司净利润	-2,505	-2,115	-2,125	-1,806
EBITDA	421	330	323	786
EPS (元)	-1.79	-1.51	-1.52	-1.29

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入增长率	33.8%	2.8%	-1.0%	7.6%
营业利润增长率	39.4%	17.7%	-0.5%	15.0%
归母净利润增长率	32.8%	15.6%	-0.5%	15.0%
毛利率	-7.9%	-0.1%	-2.8%	-0.2%
净利率	-38.0%	-30.9%	-31.3%	-24.8%
ROE	-45.1%	-47.7%	-58.9%	-72.1%
ROIC	-8.6%	-8.3%	-9.7%	-9.1%
资产负债率	79.7%	81.9%	84.1%	87.7%
净资产负债率	391.8%	452.5%	528.1%	715.0%
流动比率	0.53	0.45	0.40	0.34
速动比率	0.49	0.42	0.36	0.30
总资产周转率	0.21	0.22	0.25	0.29
应收账款周转率	3.11	3.20	3.98	4.66
应付账款周转率	1.18	1.13	1.12	1.10
每股收益(元)	-1.79	-1.51	-1.52	-1.29
每股经营现金流(元)	0.26	1.02	1.25	1.31
每股净资产(元)	3.97	3.18	2.58	1.79
P/E	-5.01	-5.93	-5.90	-6.95
P/B	2.26	2.83	3.47	5.01
EV/EBITDA	57.54	73.53	73.16	29.83
PS	1.58	1.54	1.55	1.44

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

高峰 电子行业首席分析师。北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2年电子实业工作经验，7年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022年加入中国银河证券研究院，主要从事硬科技方向研究。

刘来珍 电子行业分析师。上海交通大学硕士，多年证券研究经验，2023年加入中国银河证券研究院。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn