



公司评级 增持（首次）

报告日期 2026 年 04 月 27 日

基础数据

04 月 27 日收盘价（元）	8.20
总市值（亿元）	114.54
总股本（亿股）	13.97

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

分析师：姚康

S0190520080007
yaokang@xyzq.com.cn

分析师：仇文妍

S0190520050001
qiuwenyan@xyzq.com.cn

维信诺(002387.SZ)

ViP 技术产业化加速落地，合肥国显 8.6 代 AMOLED 产线迎来关键里程碑

投资要点：

- 4 月 9 日，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（ViP）成果研讨鉴定会，经专家鉴定评审后一致认为该技术“达到国际领先水平”。目前，搭载 ViP 技术的荣耀穿戴产品已实现量产出货，ViP 实现了从技术突破到产业落地。
- 4 月 15 日，合肥国显第 8.6 代 AMOLED 生产线首台曝光机顺利搬入主厂房，产线将加速进入大规模产业化新阶段。作为全球首条搭载 ViP 技术的高世代 AMOLED 生产线，该产线总投资 550 亿元，预计能生产 2290mm×2620mm 玻璃基板 3.2 万片/月。
- ViP 技术能够彻底摆脱传统精细金属掩模版（FMM）的物理限制，具备独立像素、高精度等特点，可带来显示性能的倍数级提升，像素密度可提升至 1700ppi。配合 Tandem 叠层器件技术，较传统 FMM AMOLED 可实现 6 倍的器件寿命或 4 倍的亮度，适配从微小到中大、从平面到 3D 显示的全尺寸应用场景。
- 维信诺深耕 OLED 领域二十余年，是全球领先的新型显示整体解决方案创新型供应商。公司聚焦于新型显示业务，研发、生产和销售 OLED 小尺寸、中尺寸显示器件，以及 Micro-LED 显示屏，应用领域涵盖智能手机、智能穿戴、平板、笔记本电脑、车载显示、超大尺寸等方面。
- 根据 CINNO Research 数据显示，2024 年维信诺 AMOLED 智能手机面板出货量同比增长 44.3%，位居全球第三。Omdia 预计，2025 年智能手机 AMOLED 面板出货量有望超过 7.5 亿片，在全球智能手机出货量中占比将突破 60%。AMOLED 在中尺寸增量市场的出货量将快速提升，预计到 2030 年，IT 产品 AMOLED 面板出货年复合增长率达 26.5%，车载显示 AMOLED 面板出货年复合增长率达 30.6%。
- 我们预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 81.09/84.42/89.32 亿元，归母净利润分别为 -20.91/-18.80/-15.43 亿元，首次覆盖，给予“增持”评级。
- 风险提示：竞争加剧带来市场格局变化调整；技术进展不及预期；随着经营规模扩大带来风险与挑战。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	7929	8109	8442	8932
同比增长	33.8%	2.3%	4.1%	5.8%
归母净利润（百万元）	-2505	-2091	-1880	-1543
同比增长	—	—	—	—
毛利率	-7.9%	-6.7%	-1.4%	1.9%
ROE	-45.1%	-51.7%	-88.3%	-262.8%
每股收益（元）	-1.79	-1.50	-1.35	-1.10
市盈率	—	—	—	—

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理
注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	10640	8931	8685	8585
货币资金	5739	4064	3577	3374
交易性金融资产	164	188	200	211
应收票据及应收账款	2875	2891	2955	3085
预付款项	64	31	27	26
存货	635	637	624	622
其他	1163	1121	1300	1267
非流动资产	27446	25410	23315	21305
长期股权投资	4730	4730	4730	4730
固定资产	17498	15754	14011	12318
在建工程	424	358	325	316
无形资产	1425	1150	864	586
商誉	732	732	732	732
其他	2636	2686	2654	2624
资产总计	38085	34341	32000	29890
流动负债	20042	20697	20364	20714
短期借款	4642	4805	4721	4758
应付票据及应付账款	8997	9030	8785	9112
其他	6402	6862	6858	6844
非流动负债	10300	7779	8001	7362
长期借款	6716	4633	4849	4215
其他	3585	3146	3152	3147
负债合计	30342	28476	28366	28077
股本	1397	1397	1397	1397
未分配利润	-9777	-11303	-13184	-14727
少数股东权益	2194	1819	1503	1226
股东权益合计	7743	5865	3634	1814
负债及权益合计	38085	34341	32000	29890

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	-2505	-2091	-1880	-1543
折旧和摊销	2626	2434	2463	2498
营运资金的变动	60	50	-475	223
经营活动产生现金流量	366	331	85	1073
资本支出	-959	-437	-354	-473
长期投资	-586	-24	-12	-11
投资活动产生现金流量	-1925	-252	-213	-225
债权融资	1646	-1809	138	-603
股权融资	69	38	0	0
融资活动产生现金流量	1876	-1741	-358	-1052
现金净变动	336	-1675	-486	-203

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	7929	8109	8442	8932
营业成本	8554	8651	8557	8761
税金及附加	66	65	67	71
销售费用	154	166	169	170
管理费用	558	559	574	598
研发费用	1150	1184	1286	1270
财务费用	858	277	299	307
投资收益	526	264	199	297
公允价值变动收益	0	0	0	0
信用减值损失	91	1	1	1
资产减值损失	-369	-82	-32	-23
营业利润	-3059	-2509	-2236	-1860
营业外收支	-4	0	0	1
利润总额	-3062	-2509	-2236	-1859
所得税	-46	-42	-40	-39
净利润	-3016	-2467	-2196	-1820
少数股东损益	-511	-375	-315	-277
归属母公司净利润	-2505	-2091	-1880	-1543
EPS(元)	-1.79	-1.50	-1.35	-1.10

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	33.8%	2.3%	4.1%	5.8%
营业利润增长率	—	—	—	—
归母净利润增长率	—	—	—	—
盈利能力				
毛利率	-7.9%	-6.7%	-1.4%	1.9%
归母净利率	-31.6%	-25.8%	-22.3%	-17.3%
ROE	-45.1%	-51.7%	-88.3%	-262.8%
偿债能力				
资产负债率	79.7%	82.9%	88.6%	93.9%
流动比率	0.53	0.43	0.43	0.41
速动比率	0.49	0.39	0.39	0.38
营运能力				
资产周转率	20.5%	22.4%	25.5%	28.9%
每股资料(元)				
每股收益	-1.79	-1.50	-1.35	-1.10
每股经营现金	0.26	0.24	0.06	0.77
估值比率(倍)				
PE	—	—	—	—
PB	2.1	2.8	5.4	19.5

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	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的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	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 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，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、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，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。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。本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn