

维信诺 (002387) 动态点评

发布车载人机交互系统，HMI助力打开智能座舱市场

2022 年 12 月 12 日

【事项】

- ◆ 在 2022 世界显示产业大会上,维信诺带来了柔性 AMOLED 车载人机交互 (HMI) 一体化解决方案,展示了柔性 OLED 在智能座舱的应用。本次维信诺柔性 AMOLED 车载人机交互(HMI)产品,采用弯曲半径 3mm 的 AA bending 无缝拼接,整体采用环抱式 L 型设计,体现车载显示大屏化,提升主驾视觉体验,并且该系统能够实现对三块屏幕的同时驱动。
- ◆ 该解决方案可以用于车载仪表信息显示和中控导航与智能驾驶辅助交互显示,将仪表和电子后视镜、中控集成车载显示,不仅能实现车载显示渐变弧度曲率的拼接显示,还可以取消车身两侧的后视镜,影像在车载显示屏上就能显示出来,既可以增加后视镜的显示面积,还能降低风阻。在车载显示方面,维信诺已具备从材料、器件、模组、环境适应性和可靠性的全方位解决方案的能力。

【评论】

- ◆ **国产 OLED 龙头,头部客户份额持续提升。**公司聚焦新型显示业务,研发、生产和销售 OLED 小尺寸、中尺寸显示器件,以及 MicroLED 产品。公司控股的昆山第 5.5 代 AMOLED 生产线保持持续优化产品结构,批量交付一线品牌客户,增加高附加值产品供货,并将通过提升运营效率以提高产线产能;固安第 6 代柔性 AMOLED 生产线产能持续释放,稼动率快速爬升至较高水平;公司参股的合肥第 6 代柔性 AMOLED 生产线量产搭载低功耗动态刷新率技术和折叠等新技术的产品,稼动率持续提升。公司与华为、荣耀、小米、OPPO、vivo、中兴、努比亚、华米等国际领先的智能手机、智能穿戴头部品牌客户保持良好密切的合作关系,头部客户份额持续提升,产品结构实现进一步优化调整。随着国内 OLED 面板厂的产能释放以及终端品牌对国内 OLED 面板厂的认可度提升,公司有望迎来收入快速增长。
- ◆ **积极拓展笔记本电脑、车载等中尺寸领域应用。**公司发布了应用于笔电的柔性 AMOLED 屏下摄像解决方案,并已提前对低功耗、长寿命、超薄以及 Oxide TFT 驱动背板技术展开相关布局;在座舱电子领域,除了供应透明 A 柱等定制化产品以外,公司还同多家汽车品牌合作研发推进定制化的 OLED 车载显示产品,持续强化与终端车企的沟通合作以推进量产应用。


东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (首次)

东方财富证券研究所

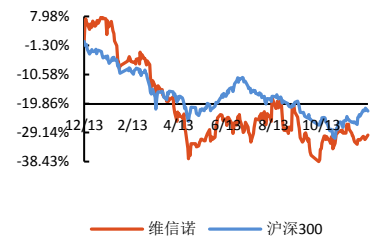
证券分析师:周旭辉

证书编号: S1160521050001

联系人:夏嘉鑫

电话:021-23586316

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	8492.79
流通市值 (百万元)	8421.06
52 周最高/最低 (元)	9.90/5.02
52 周最高/最低 (PE)	-3.14/-14.67
52 周最高/最低 (PB)	0.96/0.55
52 周涨幅 (%)	-29.99
52 周换手率 (%)	169.32

相关研究

- ◆ **持续加大研发投入，新产品商业化落地。**强化在小尺寸产品的领先地位，对折叠屏产品进行了减薄和折痕优化、提出了低至1.0mm的屏体下边框解决方案，以及全球首个低频LTPS-TFT低功耗解决方案。此外，公司还发布首款1Hz低功耗动态刷新率AMOLED显示屏、全新VM6材料体系和升级后的“双鼎”鼎型像素排列，并实现商业化应用。
- ◆ **深度布局MicroLED技术，关键技术取突破。**公司参股了成都辰显，除了在可穿戴、大尺寸拼接等产品方向上持续迭代更新外，还积极联合上下游头部厂商开发激光转移等关键设备，并在MicroLED关键技术卡点上取得突破性进展——自主研发了大尺寸玻璃基TFT混合驱动量产方案，巨量转移良率达到99.95%，持续向量产推进。截至2022H1，成都辰显已申请专利792件，其中发明专利占比高达96.8%。

【投资建议】

当前OLED显示仍处于以技术创新为主导的发展阶段，折叠、屏下摄像、窄边框、高刷新率、低功耗、超薄等新技术不断发展并受到市场欢迎，终端应用渗透率加速提升，并逐渐从智能手机、智能穿戴等小尺寸的主要渗透领域向车载、平板、笔记本电脑等中尺寸领域扩展。而随着公司各条产线的顺利投产、产品结构的调整优化，未来将持续提升客户响应能力，实现更高效能的终端交付。因此，我们预计公司2022/2023/2024年的营业收入为68.51/115.78/173.67亿元；预计实现归母净利润为-20.53/-13.98/1.41亿元，EPS分别为-1.48/-1.01/0.10元，对应PE分别为-/-/59.58倍，给予“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	4544.47	6851.40	11577.80	17366.83
增长率(%)	32.32%	50.76%	68.98%	50.00%
EBITDA（百万元）	-97.09	-294.54	593.08	2906.90
归母净利润（百万元）	-1638.38	-2053.04	-1398.07	141.15
增长率(%)	-904.82%	-25.31%	31.90%	110.10%
EPS(元/股)	-1.20	-1.48	-1.01	0.10
市盈率(P/E)	—	—	—	59.58
市净率(P/B)	0.94	0.73	0.83	0.82
EV/EBITDA	-187.46	-58.68	34.55	6.75

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 汇率波动风险；
- ◆ 产品开发进展不及预期；
- ◆ 客户导入进展不及预期。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

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3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3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；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；美国市场以标普500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15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。