

# 维信诺（002387）：高端渗透与国产替代并进，手机OLED份额跃居全球前三

2023年3月10日

推荐/首次

维信诺

公司报告

维信诺是全球领先的新型显示整体解决方案创新型供应商，专注 OLED 事业 20 余年，具备较强的技术优势和客户优势，公司 2022 年市场份额为 6.8%。公司实现了全球最高 165Hz 刷新率的技术性能，与荣耀、小米、OPPO、VIVO、中兴、努比亚、华米等品牌客户保持良好密切的合作关系，顺利导入多家品牌客户的高端产品，头部客户份额持续提升。公司 2022 年市场份额为 6.8%，位居国内第二。公司 OLED 业务收入近 3 年 CAGR 为 54.69%，资本支出/折旧摊销处于历史较低水平，随着良率和产能爬坡，业绩有望进入释放期。

高端 OLED 产品渗透率持续提升，折叠屏手机的快速渗透将拉动柔性 OLED 市场增长。在功耗大幅提升的 5G 时代，LTPO 技术已成为手机厂商的重要选择。据 CINNO Research 数据，2025 年中国智能机市场采用 LTPO 技术的柔性 OLED 产品渗透率有望达 43%。LTPO 柔性 OLED 产品附加值更高，LTPO 产品持续渗透将积极提升 OLED 市场空间。折叠屏手机打开柔性 OLED 成长空间，预计 2023 年全球折叠屏手机市场同比增长 52%。折叠屏手机是挠性 OLED 的主要应用市场之一，折叠屏手机的快速渗透将拉动柔性 OLED 市场增长。

随着国内 OLED 显示技术提升，韩国和中国在 OLED 显示屏上的技术差距逐步缩小，给国内 OLED 屏龙头厂商提供了进口替代的机遇。国内 OLED 显示面板制造商逐步进入中国本土手机品牌的 AMOLED 显示面板供应商体系。2022Q2 维信诺 AMOLED 智能手机面板出货量位居全球第三，维信诺有望提升公司在华为、荣耀、小米、OPPO、vivo 等品牌的份额。随着 LTPO 高端产品持续渗透以及国内手机厂商持续导入本土 OLED 面板厂商，维信诺作为 OLED 领域老牌领军企业，将直接受益于高端渗透与国产替代，公司市占率有望持续提升。

公司拟资产注入合肥维信诺，合肥维信诺规划产能为 30K 片/月，本次资产注入将较大程度提升公司盈利能力。据 2023 年 1 月 2 日公告，维信诺拟发行股份及支付现金购买其所持有的合肥维信诺 40.91% 股权，发行价格为 5.49 元，交易完成后，维信诺将持有合肥维信诺 59.09% 股权，将大幅增厚公司业绩。据公司公告，参考拟发行股份及支付现金购买维信诺的股份发行价格与股权激励授予价格，当前股价具备较高的安全边际。

**投资建议：**公司是手机 OLED 领军企业，受益于高端产品渗透与国产化进程，公司业绩迎来释放期。预计 2022-2024 年公司 EPS 分别为 -1.48 元，-0.79 元和 -0.08 元，公司处于产能扩张期，当前股价对应 2023 年 PB 为 0.88 倍，相较于同行京东方（1.26 倍 PB）与 TCL 科技（1.55 倍 PB）估值水平已明显低估，首次覆盖，给予“推荐”评级。

**风险提示：**（1）客户导入不及预期；（2）扩产进度不达预期；（3）OLED 产品渗透不及预期。

## 公司简介：

维信诺科技股份有限公司主营业务为 AMOLED 新型显示产品的研发、生产、销售和技术服务。公司主要产品为中小尺寸 AMOLED 显示器。公司荣获由国务院颁发的“国家技术发明奖一等奖”，联合国世界知识产权组织（WIPO）和我国国家知识产权局共同颁发的“中国专利金奖”等重要奖项，在柔性折叠技术、全柔卷曲技术、高分辨等方面持续创新，并不断刷新记录，对显示行业升级有很大的贡献。

资料来源：同花顺、东兴证券研究所

## 未来 3-6 个月重大事项提示：

无

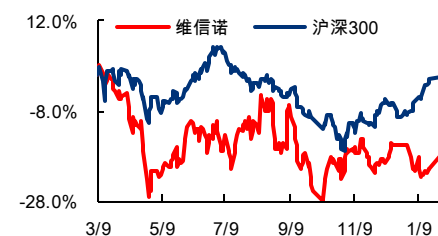
## 发债及交叉持股介绍：

无

## 交易数据

52 周股价区间（元）	8.47-5.4
总市值（亿元）	85.62
流通市值（亿元）	84.9
总股本/流通 A 股（万股）	138,149/138,149
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	1.2

## 52 周股价走势图



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

## 分析师：刘航

021-25102913

liuhang-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522060001

## 财务指标预测

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	3,434.33	4,544.47	7,492.67	9,306.05	11,995.13
增长率（%）	27.69%	32.32%	64.87%	24.20%	28.90%
归母净利润（百万元）	203.57	-1,638.38	-2,051.20	-1,097.10	-114.99
增长率（%）	217.93%	-904.82%	-25.20%	46.51%	89.52%
净资产收益率（%）	1.34%	-12.05%	-17.77%	-10.50%	-1.11%
每股收益(元)	0.15	-1.19	-1.48	-0.79	-0.08
PE	45.20	-5.62	-4.49	-8.39	-80.02
PB	0.61	0.68	0.80	0.88	0.89

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 目 录

1. 冉冉升起的 OLED 龙头，逐步进入业绩释放期 .....	4
2. 高端产品渗透率持续提升，OLED 国产化进程势不可挡 .....	6
2.1 LTPO 柔性 OLED 渗透率快速提升，折叠屏手机拉动柔性 OLED 需求 .....	6
2.2 OLED 国产化进程势不可挡，公司手机 OLED 份额已跃居全球前三 .....	7
3. 公司拟注入合肥维信诺，当前股价具备较高的安全边际 .....	9
4. 投资建议 .....	10
4.1 盈利预测 .....	10
4.2 投资建议 .....	10
5. 风险提示 .....	11
相关报告汇总 .....	13

## 插图目录

图 1: 公司 OLED 产品涵盖智能手机、车载和笔电解决方案 .....	4
图 2: 公司 OLED 业务收入近 3 年 CAGR 为 54.69% .....	5
图 3: 随着产能爬坡，公司 OLED 业务毛利率有所提升 .....	5
图 4: 荣耀 Magic5 搭载维信诺 OLED 屏幕 .....	5
图 5: 公司资本支出/折旧摊销处于较低水平 .....	6
图 6: 公司 2021 年研发费用增速为 60.24% .....	6
图 7: 2025 年中国采用 LTPO 技术的柔性 OLED 智能机渗透率有望达到 43% .....	6
图 8: 折叠屏智能手机渗透率快速提升 .....	7
图 9: 国内手机出货量份额较为集中 .....	7
图 10: 2023 年 OLED 渗透率将达 50.8% .....	7
图 11: 国内 OLED 屏厂商崛起，产能有望从韩国向国内转移 .....	8
图 12: 维信诺出货量逐步提升（单位 kk） .....	8
图 13: 2022Q2 维信诺 OLED 份额超越 LG，提升至全球第三 .....	8
图 14: 合肥维信诺收入快速增长 .....	9

## 表格目录

表 1: 公司发展历程 .....	4
表 2: 公司当前股价具备较高的安全边际 .....	9

## 1. 冉冉升起的 OLED 龙头，逐步进入业绩释放期

维信诺是全球领先的新型显示整体解决方案创新型供应商，专注 OLED 事业 20 余年，已发展成为集研发、生产、销售于一体的全球 OLED 产业领军企业，公司 2022 年市场份额为 6.8%，位居国内第二。维信诺智能手机显示屏涵盖 5.0 英寸到 8.0 英寸硬性及柔性 AMOLED 产品，具有全面显示、超窄边框、高刷新率、低功耗、高画质等优异特性。此外，公司积极拓展笔记本电脑、平板电脑等多领域终端客户，与核心汽车产业链公司积极推进技术创新、产品开发与供应。据 CINNO Research 数据，公司 2022 年 AMOLED 智能手机面板出货量约 0.4 亿片，同比增长 20.8%，市场份额为 6.8%，位居国内第二。

图1：公司 OLED 产品涵盖智能手机、车载和笔电解决方案



资料来源：公司官网、东兴证券研究所

公司成立于 2001 年，前身是 1996 年成立的清华大学 OLED（有机发光显示器，Organic Light Emitting Display）项目组。2018 年 5 月，公司建成我国首条第 6 代全柔性 AMOLED 产线，并于 2020 年 12 月建成维信诺（合肥）第 6 代全柔性 AMOLED 产线。

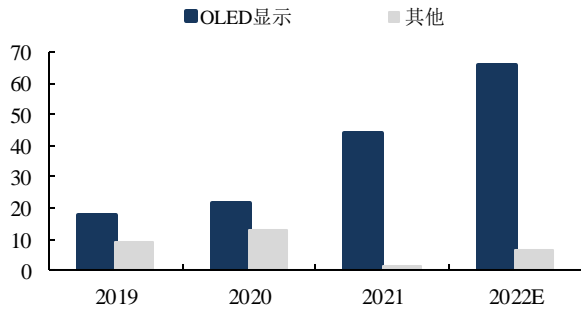
表1：公司发展历程

时间	产线发展
1996 年 6 月	维信诺前身——清华大学 OLED 项目组成立
2001 年 12 月	北京维信诺科技有限公司成立
2002 年 1 月	建成中国大陆第一条 OLED 中试产线
2010 年 5 月	建成中国大陆第一条 AMOLED 中试产线
2014 年 12 月	建成中国大陆第一条专业 5.5 代 AMOLED 产线
2018 年 5 月	建成我国首条第 6 代全柔性 AMOLED 产线
2020 年 12 月	建成维信诺（合肥）第 6 代全柔性 AMOLED 产线
2020 年 12 月	建成维信诺（广州）全柔性 AMOLED 产线

资料来源：公司官网、东兴证券研究所整理

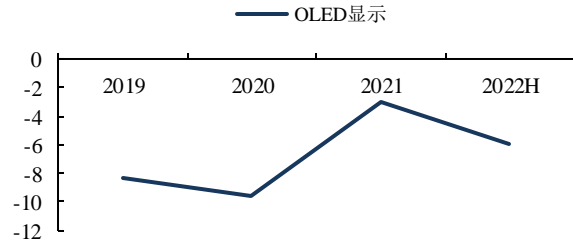
公司控股的昆山第 5.5 代 AMOLED 生产线持续优化, 批量交付一线品牌客户; 固安第 6 代柔性 AMOLED 生产线稼动率快速爬升至较高水平; 公司参股的合肥第 6 代柔性 AMOLED 生产线量产搭载低功耗动态刷新率技术和折叠等新技术的产品, 导入高端机型, 稼动率持续提升; 公司参股的成都辰显建成大陆首条从驱动背板、巨量转移到模组全覆盖的 Micro LED 中试线, 推进量产。

图2: 公司 OLED 业务收入近 3 年 CAGR 为 54.69%



资料来源: 同花顺、东兴证券研究所

图3: 随着产能爬坡, 公司 OLED 业务毛利率有所提升



资料来源: 同花顺、东兴证券研究所

公司具备较强的技术优势, 实现了全球最高 165Hz 刷新率的技术性能。维信诺通过自主创新实现屏下摄像和高刷新率等两项技术的全球引领; 在鼎型新像素排布和 Hybrid-TFT 低功耗动态刷新率技术实现了国内领先, 公司与终端厂商合作推出的产品实现了全球最高 165Hz 刷新率的技术性能。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。

公司与荣耀、小米、OPPO、vivo、中兴、努比亚、华米等品牌客户保持良好密切的合作关系, 顺利导入多家品牌客户的高端产品。公司量产供应头部客户折叠手机、荣耀 Magic4、荣耀 70 系列等高端旗舰手机, 持续巩固与核心品牌客户的合作关系, 加大重要品牌客户的供货占比。荣耀 Magic5 Pro 和至臻版搭载维信诺 6.81 英寸 OLED 屏幕, 分辨率 1312x2848, 支持 1-120Hz LTPO 自适应动态刷新率。公司打入荣耀 Magic5 后, 我们认为在其他国产手机的高端机型的份额也有望提升。

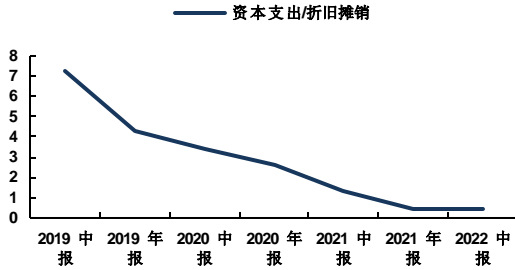
图4: 荣耀 Magic5 搭载维信诺 OLED 屏幕



资料来源: OLEDindustry、东兴证券研究所

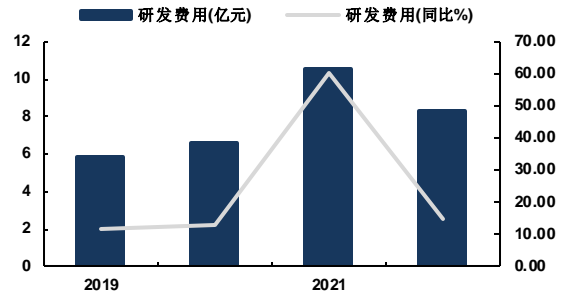
公司 OLED 业务收入近 3 年 CAGR 为 54.69%, 资本支出/折旧摊销处于历史较低水平, 随着良率和产能爬坡, 业绩有望进入释放期。公司收入快速增长的同时, 资本支出/折旧摊销处于历史较低水平, 随着良率和产能爬坡, 业绩将逐步释放; 公司研发费用保持较快增长, 有助于公司加快推进创新成果转化商用, 进一步提升公司的市场地位。

图5：公司资本支出/折旧摊销处于较低水平



资料来源：同花顺、东兴证券研究所

图6：公司 2021 年研发费用增速为 60.24%



资料来源：同花顺、东兴证券研究所

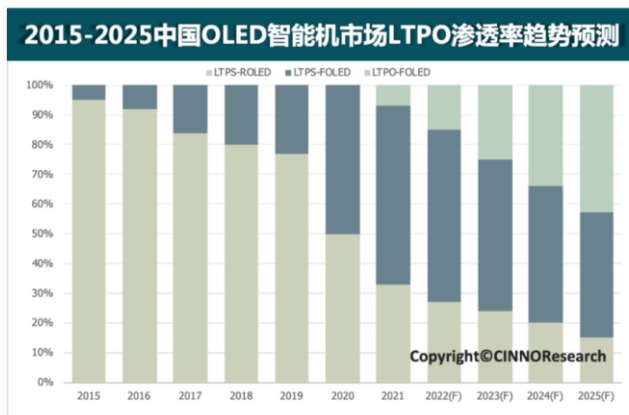
## 2. 高端产品渗透率持续提升，OLED 国产化进程势不可挡

### 2.1 LTPO 柔性 OLED 渗透率快速提升，折叠屏手机拉动柔性 OLED 需求

在功耗大幅提升的 5G 时代，拥有 LTPS 诸多特性的同时还兼具低功耗优势的 LTPO 技术已成为手机厂商的重要选择。LTPO (Low Temperature Polycrystalline Oxide, 低温多晶氧化物) 可实现大范围的动态刷新率，在显示视频、图像、文本等低帧率内容时，自动降低屏幕刷新率，从而降低功耗；在需要高刷新率的场合，又能较好地进行切换。苹果 iPhone 13 Pro/Pro Max 产品第一次应用 LTPO 技术，小米以及三星品牌也在其旗舰机型及折叠手机产品上采用 LTPO 技术。

据 CINNO Research 数据，2025 年中国 OLED 智能机市场采用 LTPO 技术的柔性 OLED 产品渗透率有望达到 43%。LTPO 柔性 OLED 产品附加值更高，LTPO 产品持续渗透将提升 OLED 市场空间。

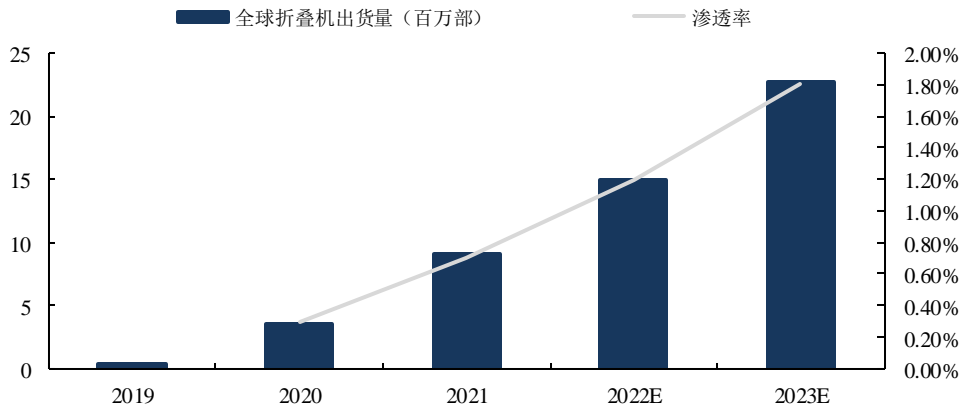
图7：2025 年中国采用 LTPO 技术的柔性 OLED 智能机渗透率有望达到 43%



资料来源：CINNO Research、东兴证券研究所

折叠屏手机打开柔性 OLED 成长空间，预计 2023 年全球折叠屏手机市场同比增长 52%。根据 CINNO Research 数据，2022 年中国市场折叠屏手机销量达 283 万部，同比增长 144.4%。据 Counterpoint 数据，预计 2023 年全球折叠屏手机销量达 2270 万部，同比增长 52%。折叠屏手机是挠性 OLED 的主要应用市场之一，折叠屏智能手机的快速增长将拉动柔性 OLED 市场增长。

图8：折叠屏智能手机渗透率快速提升

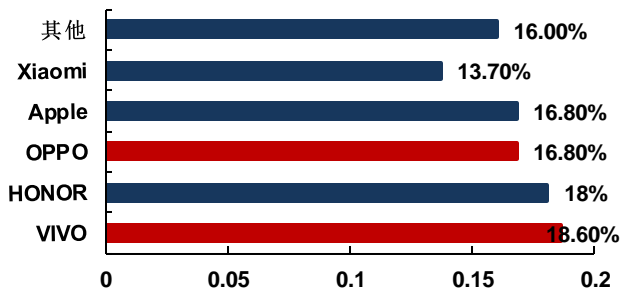


资料来源：Counterpoint、东兴证券研究所

## 2.2 OLED 国产化进程势不可挡，公司手机 OLED 份额已跃居全球前三

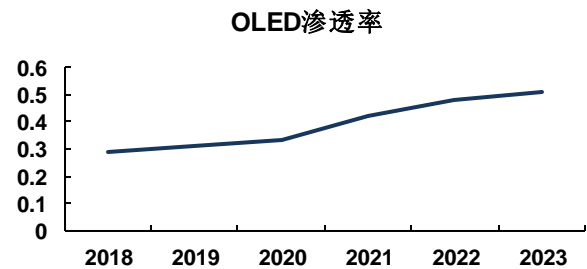
OLED 面板在智能手机上持续渗透，预计 2026 年渗透率将超过 60%。根据 TrendForce 数据，预计 2023 年渗透率将达 50.8%，而 2026 年将超过 60%。

图9：国内手机出货量份额较为集中



资料来源：IDC、东兴证券研究所

图10：2023 年 OLED 渗透率将达 50.8%

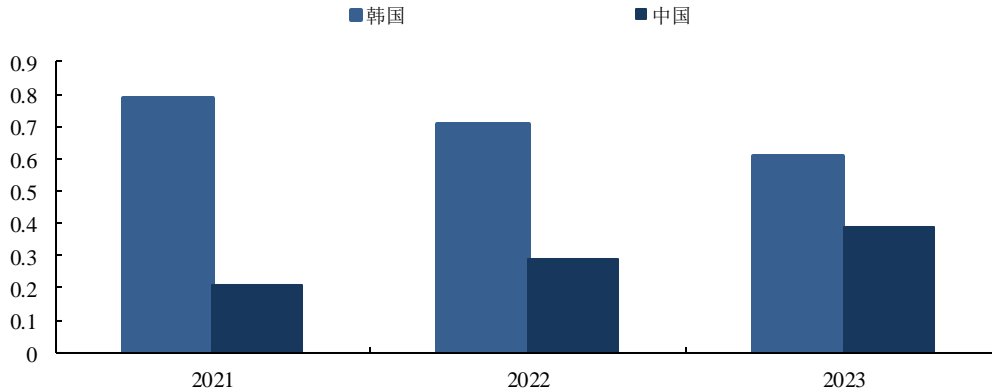


资料来源：TrendForce、东兴证券研究所

随着国内 OLED 显示技术提升，韩国和中国在 OLED 显示屏上的占有率差距大幅缩小，给国内 OLED 屏龙头厂商提供了发展机遇。三星 OLED 屏 2019Q4 市场份额达 88%，2022Q3 份额跌至 62.9%；而中国厂商的份额从 2019 年的 3% 左右，提升至 2022Q3 的 30%。

国内 OLED 显示面板制造商如京东方和维信诺等, 逐步进入中国本土手机品牌的 AMOLED 显示面板供应商体系。三星显示的 AMOLED 显示面板客户包括三星电子和苹果以及中国的领先手机品牌商, 如 OPPO、VIVO 和小米等。国内 AMOLED 显示面板制造商由于技术差距逐步缩短和本土化优势, 有望抢占三星显示在国内手机厂商的部分订单。

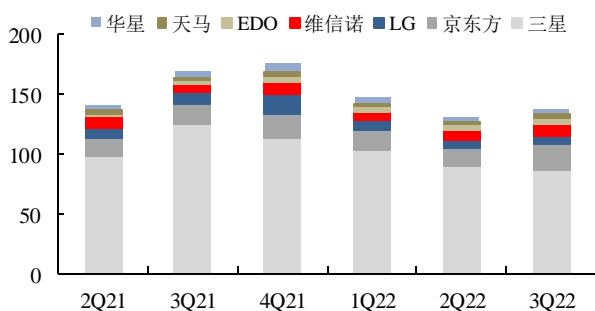
图11: 国内 OLED 屏厂商崛起, 产能有望从韩国向国内转移



资料来源: Stone Partners、东兴证券研究所

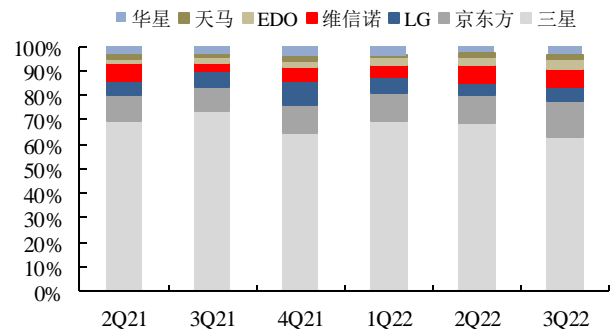
2022Q2 维信诺 AMOLED 智能手机面板出货量位居全球第三, 维信诺积极提升华为、荣耀、小米、OPPO、vivo、中兴、google、LG 等品牌的份额, 有望缩短与头部 OLED 厂商三星和京东方的差距。LGD 公司 2022Q3 的 OLED 市场份额为 5.3%; 而 2021 年同期出货量为 1020 万片, 市场份额为 6.1%。随着公司在国内手机厂商份额持续提升, 公司有望缩短与头部 OLED 厂商三星和京东方的差距。

图12: 维信诺出货量逐步提升 (单位 kk)



资料来源: Stone Partners、东兴证券研究所

图13: 2022Q2 维信诺 OLED 份额超越 LG, 提升至全球第三



资料来源: Stone Partners、东兴证券研究所

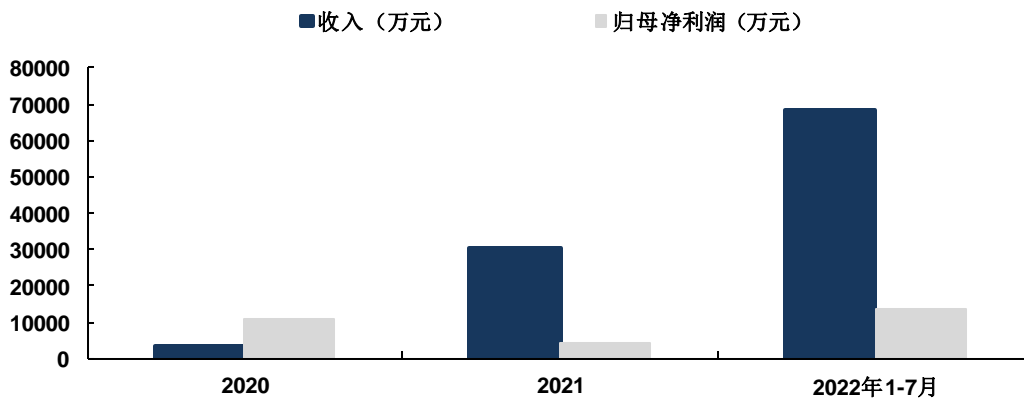
随着 LTPO 高端产品持续渗透以及国内手机厂商持续导入本土 OLED 面板厂商, 维信诺作为 OLED 领域老牌领军企业, 将直接受益于高端渗透与国产替代, 公司市占率有望持续提升。



### 3. 公司拟注入合肥维信诺, 当前股价具备较高的安全边际

合肥维信诺规划产能为 30K 片/月, 公司资产注入合肥维信诺将较大程度提升公司盈利能力。据 2023 年 1 月 2 日公告, 维信诺拟向合屏公司、芯屏基金、兴融公司发行股份及支付现金购买其所持有的合肥维信诺 40.91% 股权, 发行价格为 5.49 元, 交易完成后, 维信诺将持有合肥维信诺 59.09% 股权, 将大幅增厚公司业绩。合肥维信诺建设的第 6 代全柔性生产线, 是目前全球领先的中小尺寸平板显示产线, 规划产能为 30K 片/月。合肥维信诺已经在国内多家大客户有多款新品成功立项, 并为荣耀等多家知名客户供货。

图14: 合肥维信诺收入快速增长



资料来源: 公司公告, 东兴证券研究所

据公司公告, 参考拟发行股份及支付现金购买维信诺的股份发行价格与股权激励授予价格, 当前股价具备较高的安全边际。

表2: 公司当前股价具备较高的安全边际

时间	产线发展
2023 年 1 月	上市公司拟向合屏公司、芯屏基金、兴融公司发行股份及支付现金购买其所持有的合肥维信诺 40.91% 股权, 本次发行股份及支付现金购买资产的股份发行价格为 5.49 元/股
2021 年 9 月	公司向 331 人授予 3,229.39 万份股票期权, 授予价格为 9.49 元/股
2021 年 9 月	公司向 151 人授予 1,487.51 万股限制性股票, 授予价格为 4.75 元/股

资料来源: 公司公告, 东兴证券研究所

## 4. 投资建议

### 4.1 盈利预测

**OLED 显示业务：**随着 LTPO 高端产品渗透率提升以及国产手机渗透，OLED 显示业务收入和毛利率提升。预计 2022-2024 年 OLED 显示业务收入增速分别为 55%/25%/30%，随着产能逐步爬坡，毛利率提升，2022-2024 年毛利率分别为-6%/8%/20%。

**IT 服务及相关产品：**我们预计公司 IT 服务及相关产品业务 2022-2024 年同比增速分别为 10%/10%/10%，毛利率分别为 35%/35%/35%。

表3：业务拆分预测表（百万元）

业务拆分		2020	2021	2022E	2023E	2024E
OLED 显示	收入（百万）	2,155.72	4,389.42	6800	8500	11050
	YOY	21%	104%	55%	25%	30%
	毛利率%	-9.53	-2.93	-6.00	8.00	20.00
IT 服务及相关产品	收入（百万）	40.08	9.50	10.5	11.5	12.6
	YOY	-11%	-76%	10%	10%	10%
	毛利率%	27.65	35.32	35.00	35.00	35.00
合计	收入（百万）	3,434.3	4,544.5	7,492.7	9,306.1	11,995.2
	YOY	28%	32%	65%	24%	29%
	毛利率%	27.07	-2.71	-3.38	9.40	20.47

资料来源：同花顺、东兴证券研究所

### 4.2 投资建议

公司是手机OLED领军企业，受益于高端产品渗透与国产化进程，公司业绩迎来释放期。预计2022-2024年公司EPS分别为-1.48元，-0.79元和-0.08元，公司当前处于产能扩张期，当前股价对应2023年PB为0.88倍，相较于同行京东方（1.26倍PB）与TCL科技（1.55倍PB）估值水平已明显低估，首次覆盖，给予“推荐”评级。

## 5. 风险提示

（1）客户导入不及预期；（2）扩产进度不达预期；（3）OLED 产品渗透不及预期。

附表: 公司盈利预测表

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产合计</b>	6,775.2	7,571.9	18,455.	22,405.	29,001.	<b>营业收入</b>	3,434.	4,544.4	7,492.6	9,306.0	11,995.
货币资金	3,466.6	4,019.5	11,138.	13,646.	18,078.	<b>营业成本</b>	2,504.	4,667.5	7,745.8	8,431.2	9,540.3
应收账款	525.68	1,196.7	1,797.3	2,232.3	2,877.4	营业税金及附加	52.40	56.08	119.62	148.57	191.51
其他应收款	705.47	1,891.8	1,034.3	2,599.3	3,228.4	营业费用	36.22	57.76	95.16	111.67	131.95
预付款项	40.92	67.95	116.34	144.50	186.25	管理费用	482.58	451.62	744.77	558.36	599.76
存货	520.52	921.20	2,144.0	2,333.7	2,640.7	财务费用	619.86	721.01	169.68	22.13	-30.12
其他流动资产	329.72	332.12	660.16	819.93	1,056.8	研发费用	658.59	1,055.3	1,123.9	1,209.7	1,559.3
<b>非流动资产合计</b>	31,749.	31,099.	26,945.	22,784.	18,888.	资产减值损失	-193.9	-292.75	-451.81	-561.16	-723.31
长期股权投资	2,381.7	3,062.9	3,140.5	3,227.6	3,309.8	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	9,293.9	23,611.	19,989.	16,353.	12,702.	投资净收益	61.47	97.84	103.85	113.41	108.49
无形资产	1,647.8	1,363.1	1,150.2	934.45	715.82	加: 其他收益	1,334.	199.33	669.80	436.08	552.94
其他非流动资产	1,608.0	1,936.0	1,918.9	1,901.8	1,884.6	<b>营业利润</b>	282.60	-2,460.	-2,184.	-1,187.	-59.51
<b>资产总计</b>	38,524.	38,671.	45,400.	45,189.	47,889.	营业外收入	5.63	0.32	2.34	2.34	2.34
<b>流动负债合计</b>	11,758.	13,055.	23,071.	24,983.	28,582.	营业外支出	0.71	0.61	0.48	0.48	0.48
短期借款	2,567.8	3,954.1	0.00	0.00	0.00	<b>利润总额</b>	287.52	-2,460.	-2,182.	-1,185.	-57.65
应付账款	4,093.0	3,976.4	11,964.	13,023.	14,736.	所得税	32.65	-475.65	147.35	60.65	72.96
其他流动负债	5,097.3	5,124.5	11,106.	11,960.	13,845.	<b>净利润</b>	254.88	-1,985.	-2,329.	-1,246.	-130.61
<b>非流动负债合计</b>	7,283.6	8,058.3	7,101.3	6,224.4	5,455.9	少数股东损益	51.30	-346.72	-278.72	-149.07	-15.62
长期借款	2,347.3	2,739.0	1,782.0	905.19	136.69	归属母公司净利润	203.57	-1,638.	-2,051	-1,097	-114.99
长期应付款	4617.78	4990.92	4990.92	4990.92	4990.92	<b>主要财务比率</b>					
其他非流动负债	4,936.3	5,319.2	5,319.2	5,319.2	5,319.2		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>负债合计</b>	19,041.	21,113.	30,173.	31,208.	34,038.	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	4,290.9	3,960.8	3,682.1	3,533.0	3,517.4	营业收入增长	27.69%	32.32%	64.87%	24.20%	28.90%
实收资本(或股本)	1,367.6	1,382.5	1,382.5	1,382.5	1,382.5	营业利润增长	217.26	-970.65	11.22%	45.64%	94.99%
资本公积	13,767.	13,866.	13,866.	13,866.	13,866.	归属于母公司净利润增长	217.93	-904.82	-25.20%	46.51%	89.52%
未分配利润	56.72	-1,652.	-3,703.	-4,800.	-4,915.	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权益合计	15,191.	13,597.	11,545.	10,448.	10,333.	毛利率(%)	27.07%	-2.71%	-3.38%	9.40%	20.47%
<b>负债和所有者权益</b>	38,524.	38,671.	45,400.	45,189.	47,889.	净利率(%)	7.42%	-43.68%	-31.10%	-13.39%	-1.09%
<b>现金流量表</b>						总资产净利润(%)	0.53%	-4.24%	-4.52%	-2.43%	-0.24%
						ROE(%)	1.34%	-12.05%	-17.77%	-10.50%	-1.11%
<b>经营活动现金流</b>	755.39	1,870.6	12,320.	3,442.0	5,216.8	<b>偿债能力</b>					
税后经营利润	254.88	-1,985.	-2,958.	-1,736.	-720.94	资产负债率(%)	49%	55%	66%	69%	71%
折旧摊销	938.36	1,696.4	4,231.4	4,248.6	3,977.9	流动比率	0.58	0.58	0.80	0.90	1.01
财务费用	619.86	721.01	169.68	22.13	-30.12	速动比率	0.50	0.48	0.67	0.76	0.88
营运资金变动	-1,132.	1,690.5	10,205.	470.28	1,435.1	<b>营运能力</b>					
其他经营现金流	135.85	-154.42	775.51	551.35	663.30	总资产周转率	0.09	0.12	0.17	0.21	0.25
<b>投资活动现金流</b>	-2,924.	-1,086.	-121.05	-34.35	-46.66	应收账款周转率	6.91	3.87	4.38	4.38	4.38
资本支出	2,247.8	437.97	0.00	0.00	0.00	应付账款周转率	0.62	1.24	0.67	0.67	0.67
长期投资	-1,067.	-569.40	0.00	0.00	0.00	<b>每股指标(元)</b>					
其他投资现金流	-4,105.	-955.16	-121.05	-34.35	-46.66	每股收益(最新摊薄)	0.15	-1.19	-1.48	-0.79	-0.08
<b>筹资活动现金流</b>	1,028.9	-451.17	-5,080.	-898.97	-738.37	每股净现金流(最新摊薄)	-0.72	0.44	4.99	1.75	3.07
短期借款增加	676.63	1,386.3	-3,954.	0.00	0.00	每股净资产(最新摊薄)	11.00	9.84	8.36	7.56	7.48
长期借款增加	-871.43	391.71	-957.02	-876.85	-768.50	<b>估值比率</b>					
普通股增加	0.00	14.88	0.00	0.00	0.00	P/E	45.20	-5.62	-4.49	-8.39	-80.02
资本公积增加	15.88	99.28	0.00	0.00	0.00	P/B	0.61	0.68	0.80	0.88	0.89
<b>现金净增加额</b>	-1,165.	325.70	7,118.5	2,508.7	4,431.8	EV/EBITDA	11.74	-187.46	-31.16	27.61	16.38

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	电子元器件行业：HBM 芯片量价齐升，看好存储芯片与 PCB 领域	2023-02-17
行业普通报告	【东兴电子】半导体行业动态跟踪点评：晶圆厂 wafer bank 居于高位，FOUP 供应紧张，静待行业花开	2022-12-30
行业深度报告	电子元器件行业：复盘电子行业十年牛股，“曲棍球战略”带来哪些启示？	2022-12-20
行业深度报告	【东兴电子】半导体行业专题：长坡厚雪，国产替代成主旋律	2022-12-09
行业深度报告	电子行业 2023 年投资策略：否极泰来，国产替代与产品升级将贯穿全年	2022-11-25
行业普通报告	电子元器件行业：液晶面板价格有望触底，把握业绩确定性强的标的	2022-08-28
行业普通报告	电子元器件行业：全球电子纸和 SiC 龙头股价大涨，重视产业链投资机会	2022-08-21
行业普通报告	电子元器件行业：海外半导体公司 2022 年中报给出了哪些指引？（下）	2022-08-14

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 刘航

复旦大学工学硕士，2022年6月加入东兴证券研究所，现任电子行业首席分析师。曾就职于 Foundry 厂、研究所和券商资管，分别担任工艺集成工程师、研究员和投资经理。证书编号：S1480522060001。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526