

维信诺（002387）：短期业绩承压，中高端手机份额将显著提升

——公司 2023 年一季度业绩点评

2023 年 4 月 28 日

推荐/维持

维信诺

公司报告

事件：

2023 年 4 月 27 日，维信诺发布 2023 年一季度报：2023 年一季度公司实现营业收入为 7.69 亿元，同比下降 48.38%；归母净利润为-7.77 亿元，同比下降 32.11%。

点评：

受终端客户新品发布进度影响，公司 2023Q1 短期业绩承压。公司 2023 年一季度实现营业收入 7.69 亿元，同比下降 48.38%，主要是消费电子市场还未完全恢复，中低端智能手机 OLED 产品出货价格出现剧烈波动。同时，受终端客户新品发布进度影响，OLED 产品销售有所减少。公司 1Q23 销售毛利率为-24.51%，单位产品分摊的固定成本较高，同时，产品售价下降，毛利率同比有所降低。资产减值损失为 2.76 亿元，同比变动-73.54%，受 OLED 产品毛利率下降，存货减值有所增加。

公司积极调整产品结构，预计后续市占率将显著提升。公司与荣耀、小米、OPPO、vivo、努比亚、华米、摩托罗拉等国际领先的智能手机、智能穿戴头部品牌客户保持密切合作。公司将进一步拓展进入头部客户手机供应链，加大品牌客户的中高端产品份额，突破中尺寸新应用产品领域，产品结构实现进一步优化调整。根据 CINNO Research 数据，2022 年公司出货量同比增长 20.8%，市场份额 6.8%，同比上升 1.8 个百分点，位居全球第四，国内第二。随着后续客户中高端机型上市，预计后续公司出货量、市场份额将显著提升。

公司拟资产注入合肥维信诺，扩充优质产能。2022 年底，公司启动重大资产重组，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，同时募集配套资金。交易完成后，维信诺将持有合肥维信诺 59.09% 股权，合肥维信诺将成为上市公司控股子公司。公司通过本次重组收购合肥维信诺控制权扩充产能，将有利于扩充柔性/折叠屏、HybridTFT 方案、智能图像像素化技术等高端技术储备，高端产品供货能力进一步增强，与公司现有产品形成互补，有利于下一步向中尺寸发展，更好满足品牌客户的需求。

公司盈利预测及投资评级：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 2023-2025 年公司 EPS 分别为-0.85 元，-0.24 元和 0.06 元，当前公司处于产能扩张期，维持“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。

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

发债及交叉持股介绍：

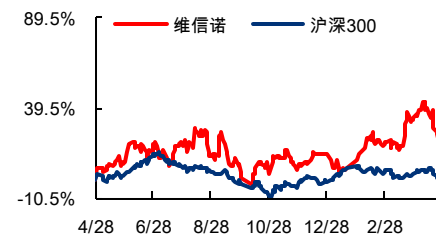
无

资料来源：同花顺、东兴证券研究所

交易数据

52 周股价区间 (元)	7.97-5.4
总市值 (亿元)	94.22
流通市值 (亿元)	93.53
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	1.35

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、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

研究助理：祁岩

010-66554018

qiyan-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480121090016

财务指标预测

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,544.47	7,476.69	9,286.20	11,969.55	15,218.86
增长率(%)	32.32%	64.52%	24.20%	28.90%	27.15%
归母净利润(百万元)	-1,638.38	-2,069.67	-1,168.95	-324.87	87.09
增长率(%)	-904.82%	-26.32%	43.52%	72.21%	126.81%
净资产收益率(%)	-12.05%	-17.67%	-11.09%	-3.18%	0.85%
每股收益(元)	-1.19	-1.50	-0.85	-0.24	0.06
PE	-5.75	-4.55	-8.06	-29.00	108.18
PB	0.69	0.80	0.89	0.92	0.91

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

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				
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产合计	7,571.94	10,191.23	13,212.20	18,765.77	26,372.57	营业收入	4,544.	7,476.69	9,286.2	11,969.	15,218.
货币资金	4,019.56	6,485.02	6,282.45	10,059.68	15,423.40	营业成本	4,667.	7,829.95	8,413.2	9,519.9	11,399.
应收账款	1,196.72	1,592.23	1,948.12	2,511.05	3,192.72	营业税金及附加	56.08	59.06	109.89	141.64	180.09
其他应收款	1,891.81	1,034.39	1,113.84	2,870.81	3,700.36	营业费用	57.76	61.38	92.86	119.70	152.19
预付款项	67.95	87.61	119.44	153.96	195.75	管理费用	451.62	466.60	557.17	658.33	837.04
存货	921.20	833.76	1,434.97	1,623.73	1,944.38	财务费用	721.01	839.18	212.00	35.37	-18.02
其他流动资产	332.12	78.77	556.41	716.99	911.45	研发费用	1,055.	1,111.90	1,300.0	1,675.7	2,130.6
非流动资产合计	31,099.45	29,831.89	25,952.01	22,066.20	18,434.85	资产减值损失	-292.7	-527.21	-592.48	-763.68	-971.00
长期股权投资	3,062.96	3,378.29	3,480.51	3,582.73	3,684.95	公允价值变动	0.00	-0.02	0.00	0.00	0.00
固定资产	23,611.40	22,291.70	18,820.18	15,344.79	11,865.53	投资净收益	97.84	141.97	100.43	100.43	100.43
无形资产	1,363.17	1,340.38	1,127.29	912.14	694.93	加: 其他收益	199.33	94.69	542.97	542.97	542.97
其他非流动资产	1,936.04	2,152.39	2,140.02	2,127.65	2,115.28	营业利润	-2,460	-3,181.9	-1,348.	-301.46	209.39
资产总计	38,671.39	40,023.11	39,164.21	40,831.97	44,807.43	营业外收入	0.32	6.64	4.20	4.20	4.20
流动负债合计	13,055.15	17,562.50	19,041.37	21,927.47	26,513.53	营业外支出	0.61	0.10	0.47	0.47	0.47
短期借款	3,954.17	5,924.01	0.00	0.00	0.00	利润总额	-2,460	-3,175.4	-1,344.	-297.74	213.11
应付账款	3,976.42	5,891.48	9,082.49	10,277.22	12,306.75	所得税	-475.6	-572.97	105.11	105.11	105.11
其他流动负债	5,124.56	5,747.01	9,958.88	11,650.24	14,206.79	净利润	-1,985	-2,602.4	-1,449.	-402.85	108.00
非流动负债合计	8,058.35	7,261.12	6,372.86	5,557.38	4,838.77	少数股东损益	-346.7	-532.79	-280.57	-77.98	20.90
长期借款	2,739.06	2,608.10	1,719.84	904.36	185.75	归属母公司净	-1,638	-2,069.6	-1,168.	-324.87	87.09
专项应付款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	主要财务比率					
其他非流动负债	5,319.29	4,653.02	4,653.02	4,653.02	4,653.02	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
负债合计	21,113.50	24,823.62	25,414.24	27,484.85	31,352.30	成长能力					
少数股东权益	3,960.81	3,489.51	3,208.94	3,130.96	3,151.87	营业收入增长	32.32%	64.52%	24.20%	28.90%	27.15%
实收资本(或股	1,382.54	1,383.19	1,383.19	1,383.19	1,383.19	营业利润增长	-970.6	-29.32%	57.63%	77.64%	169.46%
资本公积	13,866.85	13,932.15	13,932.15	13,932.15	13,932.15	归属于母公司净利	-904.8	-26.32%	43.52%	72.21%	126.81%
未分配利润	-1,652.32	-3,605.35	-4,774.30	-5,099.18	-5,012.08	获利能力					
归属母公司股东权	13,597.07	11,709.98	10,541.03	10,216.16	10,303.25	毛利率(%)	-2.71%	-4.72%	9.40%	20.47%	25.09%
负债和所有者	38,671.39	40,023.11	39,164.21	40,831.97	44,807.43	净利率(%)	-43.68	-34.81%	-15.61%	-3.37%	0.71%
现金流量表						总资产净利润	-4.24%	-5.17%	-2.98%	-0.80%	0.19%
						ROE(%)	-12.05	-17.67%	-11.09%	-3.18%	0.85%
						偿债能力					
经营活动现金	59.86	111.92	168.12	197.14	237.07	资产负债率(%)	55%	62%	65%	67%	70%
税后经营利润	1,870.61	2,797.36	6,863.65	4,670.04	6,106.27	流动比率	0.58	0.58	0.69	0.86	0.99
折旧摊销	-1,985.10	-2,602.45	-1,991.52	-944.86	-434.01	速动比率	0.48	0.52	0.58	0.74	0.88
财务费用	1,696.40	2,498.49	3,982.09	3,988.03	3,733.57	营运能力					
营运资金变动	721.01	839.18	212.00	35.37	-18.02	总资产周转率	0.12	0.19	0.24	0.29	0.34
其他经营现金	-154.42	44.59	582.17	582.17	582.17	应收账款周转	3.87	4.97	4.96	4.96	4.96
投资活动现金	-1,086.59	-1,525.97	-41.96	-41.96	-41.96	应付账款周转	1.24	1.56	0.98	0.98	0.98
资本支出	437.97	1,815.74	0.00	0.00	0.00	每股指标(元)					
长期投资	-569.40	-49.40	0.00	0.00	0.00	每股收益(最新)	-1.19	-1.50	-0.85	-0.24	0.06
其他投资现金	-955.16	-3,292.31	-41.96	-41.96	-41.96	每股净现金流(最新)	0.44	1.45	-0.25	2.57	3.68
筹资活动现金	-451.17	-129.37	-7,024.27	-850.85	-700.59	每股净资产(最新)	9.84	8.48	7.63	7.40	7.46
短期借款增加	1,386.35	1,969.84	-5,924.01	0.00	0.00	估值比率					
长期借款增加	391.71	-130.96	-888.26	-815.48	-718.61	P/E	-5.75	-4.55	-8.06	-29.00	108.18
普通股增加	14.88	0.65	0.00	0.00	0.00	P/B	0.69	0.80	0.89	0.92	0.91
资本公积增加	99.28	65.30	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	-459.6	92.78	3.16	1.23	-0.29
现金净增加额	325.70	1,143.69	-202.58	3,777.23	5,363.72						

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
公司深度报告	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	2023-03-10
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。

研究助理简介

祁岩

北京理工大学硕士, 2年汽车实业经验, 2年证券从业经验。2021年加入东兴证券研究所, 负责机械行业研究。

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

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526