

合肥产线成功点亮， 战略布局愈发清晰

核心观点：

- **事件** 近日公司发布公告称，公司及控股公司国显光电、霸州云谷拟与广州国显签署《技术许可及服务合同》；公司公告其合肥6代柔性 AMOLED 生产线于2020年12月7日在合肥成功点亮。
- **提供技术许可，公司、广州国显互利双赢** 公司拟对广州国显许可的技术为控股公司国显光电、霸州云谷所持有的第6代柔性 AMOLED 模组生产线的专有技术，包括国显光电142件专有技术以及霸州云谷60件专有技术。我们认为，模组生产对技术、经验要求较高，国显光电由2012年创立到2015年实现量产经历了3年建设期。公司凭借二十余年的经验积累、研发投入，技术优势明显，本次向广州国显提供技术许可，将大幅缩减国显模组产线投产时间，实现其2021年试生产；同时，国显作为公司屏体生产的下游配套产线，预计2025年满产后产能约为5,223万片，将推动公司产能的进一步释放，保障公司市场份额的提升。
- **公司积极扩产提升市占率，新产线有望引入新客户** 公司合肥6代线设计产能为30K/月，产线建设进度符合我们的预期。我们预测合肥产线将配置 On-Cell 技术并布局 LTPO 工艺，实现高端显示需求：预计 On-Cell 触控显示一体化将是固安产线的延续升级，有效减少30%以上的屏体厚度；LTPO 工艺作为低功耗技术，拥有10Hz-120Hz 的自适应刷新率，预计将节省10%左右的电量，为终端客户重点研发的显示技术。我们认为，公司合肥6代线将完善其高端产品的布局，预计产线投产后将实现新客户、新产品的突破。公司昆山5.5代线和固安6代线计划产能分别为15K/月及30K/月，目前均进展良好，良率、稼动率持续提升；根据公司目前的产能计划测算，**预计2023年公司 OLED 市场份额有望达10%左右。**
- **AMOLED 需求旺盛，公司迎来黄金时代** 用户对手机屏幕的性能要求不断提升，5G 时代对人机交互的显示效果也有了更高的要求，AMOLED 具有更高的色彩饱和度、可柔性弯曲及低能耗等特性，在显示领域的优势明显，需求将不断提升：据 Omdia 统计及预测，2020 年全球 AMOLED 市场需求为 6.01 亿片，预计到 2027 年需求量将突破 10 亿片，产业迎来黄金发展期。维信诺自主研发 OLED 技术 20 余年，优势明显，承担多项国际标准定制，在行业享有话语权。我们认为，随着公司自身研发技术的不断突破，产能释放以及与上下游的协同发展，公司将在 OLED 领域大放异彩。
- **投资建议** 考虑到固定资产折旧，我们暂维持原盈利预测，预计公司 2020-2022 年净利润分别为 0.25、2.68 和 5.87 亿元，对应 EPS 分别为 0.01、0.20 和 0.43 元，目前股价对应 2021 年 PE 为 65 倍。对应 2021 年 PB 为 1.07 倍，公司仍处于产能扩张期，从 PB 角度看远低于行业长期平均水平 2.05 倍，有较大的提升空间。公司与国显合作有望推动产能的进一步释放，维持“推荐”评级。
- **风险提示** 产能释放不及预期和新产品导入不及预期的风险。

维信诺 (002387.SZ)

推荐 维持评级

分析师

傅楚雄

☎: 010-66568393

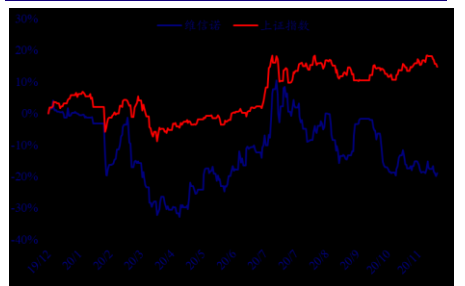
✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130515010001

特此鸣谢: 张斯莹

市场数据	时间 2020.12.11
A 股收盘价(元)	13.00
A 股一年内最高价(元)	18.20
A 股一年内最低价(元)	10.69
上证指数	3347.19
市盈率	277.68
总股本(万股)	136766.30
实际流通 A 股(万股)	106781.21
限售的流通 A 股(万股)	29985.09
流通 A 股市值(亿元)	138.82

股价表现 时间 2020.12.11



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

《维信诺: 利润短期承压, 产能释放高增长可期》
2020-10-27

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。

分析师：傅楚雄

金融学硕士，浙江大学工学学士。11年证券从业经验。2014年-2016年新财富最佳分析师、水晶球最佳分析师团队成员。擅长宏观把握，自上而下挖掘产业链各个不同环节、不同行业所蕴藏的投资机会；对行业景气度及产业链变化理解深入，善于把握边际变化及周期拐点；以独特视角挖掘具有潜力的投资标的。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。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份，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机构专业投资者，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，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京西城区金融大街35号国际企业大厦C座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn