

利润短期承压 产能释放高增长可期

核心观点:

1. 事件

公司发布2020年三季报,前三季度公司实现营收20.09亿元,同比增长6.63%;归母净利润亏损0.27亿元;EPS-0.02元。

2. 我们的分析与判断

(一) 营收持续改善,产能释放迎拐点

公司营收持续改善,2020Q3实现营收8.44亿元,同比增长9.82%,主要原因为AMOLED成功导入新产品。公司业绩亏损主要受到投产初期设备折旧等影响,预计满产后业绩有望逐渐实现盈利。

2020H1公司OLED全球份额为3.3%,AMOLED全球份额为2.5%,位居全球第四。目前公司昆山5.5代线和固安6代线进展良好,良率、稼动率持续提升;合肥6代线建成后有望导入新的大客户,预计未来两年公司营收将实现翻倍式增长。公司5月发布定增预案,拟定增募集50亿元投资6代线AMOLED升级项目,继续扩大产能规划,预计2023年公司OLED市场份额有望达10%左右。

(二) OLED渗透率提升,公司未来成长可期

未来两年OLED产品渗透率有望快速提升。手机方面:据WitsView统计,2019年OLED手机渗透率为31%,预计到2023年渗透率将提升至50%以上。可穿戴设备:5G时代智能手表、VR/AR将迎来快速发展,产品对屏幕性能要求较高,有望推动OLED渗透率的提升。汽车方面:仪表盘、显示屏等OLED面板占比不断提升,据UBI预测,到2022年车用OLED渗透率将提升至20%以上。

公司深耕OLED行业20余年,拥有相关专利超过8,000件,为行业标准的制定者之一,产品技术优势明显。目前公司与小米、中兴、努比亚等厂商合作稳定,汽车领域已经渗透到合众等厂商,随着产能释放以及产品渗透率的提升,公司有望实现高速发展。

3. 投资建议

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PB为1.09倍,远低于行业平均水平PB2倍,有一定的提升空间。OLED行业进入高速成长期,公司技术优势明显,规模效应逐渐显现,中长期成长空间广阔,首次给予“推荐”评级。

4. 风险提示

OLED产品渗透率不及预期,产能释放不及预期的风险。

维信诺 (002387.SZ)

推荐 首次评级

分析师

傅楚雄

☎: 010-66568393

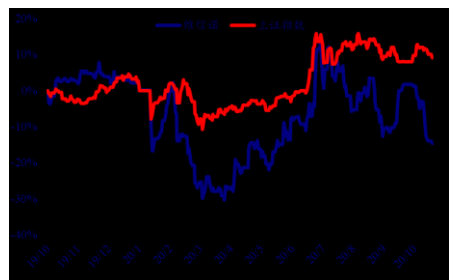
✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130515010001

特此鸣谢: 张斯莹

市场数据	时间 2020.10.26
A股收盘价(元)	13.21
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	3251.12
市盈率	282.16
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)	141.06

股价表现 时间 2020.10.26



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

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