

2025 年 1 月 24 日 星期五

分析师推荐

【东兴电子】维信诺（002387.SZ）：重大资产重组有序推进，公司积极响应 OLED 中尺寸需求——公司动态跟踪点评（20250124）

公司拟进行重大资产重组收购合肥维信诺，助力巩固 AMOLED 国内领先地位。根据 2024 年 12 月 26 日公司的发布重大资产重组公告：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，本次交易前，维信诺持有合肥维信诺 18.18%股权。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。标的公司在国内 AMOLED 领域的技术和量产优势明显，一方面其建设的第 6 代全柔 AMOLED 产线，是目前国内先进的中小尺寸平板显示产线，较上市公司目前已经建设完成的产线在技术上有进一步提升，可适应更高端的终端应用场景，提升上市公司在技术和产品上的竞争力；另一方面标的公司规划产能 3 万片/月，重组后可提升上市公司整体产能和资产规模，发挥规模优势，并在生产、研发、采购和销售等方面与上市公司实现较强的协同效应。本次交易对上市公司提升整体 AMOLED 出货规模、拓展下游客户和新型应用领域、抢占并巩固 AMOLED 国内领先身位具有重要意义。

AMOLED 全球市场规模稳步扩大，渗透率持续提升，公司积极投建 8.6 代 AMOLED 产线。随着智能终端设备的发展以及其终端厂商对 OLED 显示面板的进一步认可，AMOLED 全球市场规模稳步扩大，从智能手机领域向平板、笔电、车载显示面板等领域不断渗透。根据 Omdia 数据显示，2023 年至 2028 年，预计 IT 产品 AMOLED 面板出货年复合增长率达 56%，车载显示 AMOLED 面板出货年复合增长率达 49%，AMOLED 将进一步提升中尺寸增量市场份额。公司积极响应 AMOLED 中尺寸市场需求，布局高世代 OLED 产线，根据公司 2024 年 8 月 30 日公告，为积极响应 AMOLED 中尺寸市场需求，公司与合肥市政府签订了《维信诺第 8.6 代 AMOLED 生产线项目投资合作备忘录》，拓展以平板、笔电、车载等为代表的中尺寸应用领域。

公司产品量价齐升，2024 年前三季度营收增长显著。2024 年前三季度公司实现营业收入 58.47 亿元，同比增长 41.95%；实现归母净利润为-17.97 亿元，同比增长 29.22%，产品量价齐升，盈利能力同比大幅改善。2024 年前三季度公司整体毛利率为-8.05%，较 2023 年前三季度提升 27.51pcts，主因系产品价格上涨及产品结构优化。现金流方面较 2023 年前三季度有显著改善，得益于公司营收规模增大及销售回款增加，前三季度经营活动产生的现金流为 5.86 亿元，同比增加 184.88%。受中尺寸 AMOLED 产品销售规模较大幅度增加，公司营收增长显著。

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 2024-2026 年公司 EPS 分别为

A 股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,252.63	0.7
深证成指	10,292.73	1.15
创业板	2,121.84	1.36
中小板	6,335.93	1.36
沪深 300	3,832.86	0.77
香港恒生	20,066.19	1.86
国企指数	7,312.16	2.06

A 股新股日历（日内上市新股）

名称	价格	行业	上市日
亚联机械	19.08	机械设备	20250127
海博思创	19.38	电力设备	20250127

*价格单位为元/股

数据来源：恒生聚源,东兴证券研究所

-1.61 元，-1.03 元和-0.11 元，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。

（分析师：刘航 执业编码：S1480522060001 电话：021-25102913）

【东兴食品饮料】涪陵榨菜（002507.SZ）：改革逐渐落地，公司进入发展新时期（20250121）

涪陵榨菜作为国内榨菜行业的龙头，经历过销售收入快速增长的增长期，也经历近几年的业绩增长停滞期。观察近几年公司业绩增长放缓，一方面是行业增速放缓，在整体消费疲弱、强调性价比的环境下，行业涨价空间受到限制，另一方面与近几年公司考核僵化、市场费用落地不扎实、产品结构与前市场环境不符合等因素有关。

从 23 年以来，随着新一届管理层上任，公司开始一系列的组织架构调整，同时对战略战术上也进行了调整。随着整体的转变，我们认为公司形成三个转折点：一是销售费用落地不足的扭转；二是价格策略的扭转；三是餐饮市场开拓带来的渠道结构扭转。这一系列的转折正在帮助公司走出低谷，加速企业经营正循环。

具体来看，在 24 年改革的推动下，公司重新梳理了业务方向，渠道端做了经销商的精细化梳理，产品端也在推陈出新，销售人员的激励导向有所改变，24 年下半年以来失速的情况也得到了改善。同时公司重视多品类发展，其他品类的增长也将给公司发展注入动力。从长期来看，消费升级的大趋势没有改变，我们认为价格增长仍会是行业增长未来的推动力。预计公司在调味品行业整体复苏的大背景下，有望重拾增长。

公司盈利预测及投资评级：从长期来看，消费升级的大趋势没有改变，我们认为价格增长仍会是行业增长未来的推动力。预计公司在调味品行业整体复苏的大背景下，有望重拾增长。同时公司重视多品类发展，其他品类的增长也将给公司发展注入动力。我们预计公司 2025 年营业收入增长实现 9.8%，归母净利润增长 10.37%，对应 EPS0.83 元，当前股价对应 PE 是 16.2 倍。参考同行业的估值水平，以及公司长期的发展空间，我们认为可以给予合理估值 23 倍，目标股价为 19.9 元，给予“强烈推荐”评级。

风险提示：宏观经济复苏不及预期，公司复苏不及预期，管理层出现重大管理失误，餐饮渠道发展不及预期等。

（分析师：孟斯硕 执业编码：S1480520070004 电话：010-66554041 分析师：王洁婷 执业编码：S1480520070003 电话：021-25102900）

重要公司资讯

1. **龙建股份**: 公司收到中标通知书, 中标省道虎林至鸡西公路知一至密鸡界段、杨木至知一段改扩建工程施工项目。中标价 5.57 亿元, 计划工期总 730 天。(资料来源: 同花顺)
2. **中国中铁**: 近期公司中标多项重大工程, 中标价合计约 863.35 亿元, 约占公司 2023 年营业收入的 6.85%。(资料来源: 同花顺)
3. **九安医疗**: 收到中国证券监督管理委员会天津监管局下发的《关于对天津九安医疗电子股份有限公司、孙喆采取出具警示函措施的决定》。(资料来源: 同花顺)
4. **锋尚文化**: 预计 2024 年度归属于上市公司股东的净利润为 4000 万元 - 5400 万元, 同比下降 59.85%-70.26%。(资料来源: 同花顺)
5. **易华录**: 预计 2024 年净亏损 24.54 亿元至 28.91 亿元, 上年同期亏损 18.89 亿元。(资料来源: 同花顺)

经济要闻

1. **上海市房管局**: 2024 年, 上海进一步优化住房限购措施, 先后出台“沪九条”“沪七条”, 市场整体信心和预期增强, 商品住房成交“量升价稳”, 市场呈现回稳向好态势, 四季度走出“翘尾”行情。2025 年, 随着市场信心不断提振、预期逐步增强, 上海房地产市场有望走出“跨年”行情, 3、4 月份“小阳春”市场可期。来自上海市房地产交易中心的统计数据显示, 2024 年, 上海一、二手住房合计成交 2532 万平方米、27.3 万套, 同比分别增加 8%、7%, 为近三年最高水平。2025 年 1 月 1 日-23 日, 一手住房共成交 46.4 万平方米, 日均成交 2 万平方米, 比去年 1 月日均增加 39%; 二手住房共成交 132 万平方米(1.51 万套), 日均成交 5.7 万平方米(657 套), 比去年 1 月日均增加 43%。(资料来源: 同花顺)
2. **特朗普: 最新表态称“宁愿不对华加征关税”**。美国总统特朗普在当地时间 1 月 23 日晚播出的福克斯新闻网采访中表示, 他宁愿不对中国加征关税, 同时坚称关税是一种“巨大力量”。路透社去年 12 月报道称, 纽约联邦储备银行也认为, 对华加征关税伤害美企, 与中国有贸易往来的公司首当其冲。目前中方已多次就此表明立场: 贸易战、关税战没有赢家。(资料来源: 同花顺)
3. **金融监管总局等四部门**: 发布关于深化改革加强监管促进新能源车险高质量发展指导意见, 意见指出, 稳妥优化自主定价系数浮动范围。对新能源商业车险自主定价系数浮动范围进行合理优化, 有效发挥市场机制作用, 促进新能源车险价格与风险更为匹配, 提升市场经营主体的定价科学性。支持保险行业围绕新能源汽车商业车险保障需求, 创新优化产品供给。研究推出“基本+变动”新能源车险组合产品, 支持新能源网约车根据实际运营情况灵活投保。探索“车电分离”模式汽车商业车险产品, 为相关新能源汽车提供科学合理保险保障。(资料来源: 同花顺)
4. **财政部**: 发布 2024 年 12 月地方政府债券发行和债务余额情况, 其中 2024 年 1-12 月, 全国发行新增地方政府债券 47193 亿元, 其中一般债券 7005 亿元、专项债券 40188 亿元。全国发行再融资债券 50743 亿元, 其中一般债券 13670 亿元、专项债券 37073 亿元。全国发行地方政府债券合计 97936 亿元, 其中一般债券 20675 亿元、专项债券 77261 亿元。2024 年 1-12 月, 地方政府债券平均发行期限 14.4 年, 其中一般债券 8.4 年, 专项债券 16.0 年。2024 年 1-12 月, 地方政府债券平均发行利率 2.29%, 其中一般债券 2.27%, 专项债券 2.30%。(资料来源: 同花顺)

5. **市场监管总局：**为规范网络交易合规数据报送行为，提升监管效能，市场监管总局发布了《网络交易合规数据报送管理暂行办法》，向社会公开征求意见。公众可通过市场监管总局官网、电子邮件或信函方式反馈意见，截止日期为 2025 年 2 月 23 日。（资料来源：同花顺）
6. **上海市：**印发《上海市深入实施以人为本的新型城镇化战略五年行动计划》的实施方案》，其中提到，建设品质宜居城市。全面推进城市更新，到 2025 年底，全面完成中心城区零星二级旧里以下房屋改造；到 2026 年底，全面启动城中村整体改造项目；到 2027 年底，全面完成小梁薄板房屋改造工作。持续推进农民相对集中居住工作，实现“十四五”期间农民相对集中居住签约项目的建设和交付。打造全龄友好城市，推动完整社区建设，以“一老一小”人群需求为重点，实施社区嵌入式服务设施建设工程，落实推动银发经济高质量发展若干政策举措，推进儿童友好城市建设全域覆盖，持续推动儿童友好先行实践区和特色实践点建设。着力完善覆盖城乡的综合交通网络体系，推动城镇基础设施和公共服务向乡村延伸覆盖。以市域铁路建设为重点拓宽轨道交通覆盖面，到 2028 年底，全市轨道交通运营里程突破 1000 公里。（资料来源：同花顺）
7. **中国国家铁路集团：**1 月 24 日，全国铁路客流持续攀升，预计发送旅客 1420 万人次，计划加开旅客列车 2051 列。1 月 23 日，全国铁路发送旅客 1316.8 万人次，运输安全平稳有序。截至 1 月 24 日 9 时，铁路 12306 已累计发售春运期间车票 2.97 亿张。（资料来源：同花顺）
8. **商务部流通发展司：**2024 年我国批发和零售业发展情况方面，以旧换新成效显著，国货“潮品”广受青睐。家电以旧换新取得积极成效。2024 年，中央全力支持以旧换新 8 大类家电产品实现销售量 6000 多万台，直接拉动消费超 2600 亿元。据国家统计局数据，2024 年，限额以上单位家用电器和音像器材类零售额超 1 万亿元，创下历年新高。电动自行车以旧换新持续推进。全国 4.3 万家销售门店参加电动自行车以旧换新工作，累计举办活动 3902 场，换购新车 138 万辆。老字号商品深受欢迎。2024 年，各地共举办“老字号嘉年华”特色活动 347 场，带动线上线下销售额 217.4 亿元。主要电商平台中华老字号店铺数量近 6 万家，实现销售额近 900 亿元，同比增长 10.9%。（资料来源：同花顺）
9. **北京市：**2024 年北京市工业和信息软件业合计实现增加值突破 1.7 万亿元，占 GDP 比重接近 35%，对全市经济增长贡献率接近 6 成。同时，汽车产业产值增幅创近十年新高，医药健康产业规模破 1 万亿元，数字经济增加值突破 2.2 万亿元，经济发展基本盘更加稳固。这是记者昨天从市经信局获悉的。小米、理想、享界……去年，北京多款明星车型相继面世，汽车产业正提速驶向高端化、智能化、绿色化。数据显示，去年，本市汽车产业实现产值约 4430 亿元，同比增长 15.9%，增幅达到近十年来新高。市经信局经济运行处处长王德给出一组亮眼的数据：新能源汽车产量约 30 万辆、同比增长近 3 倍，智能手机产量达到 1.2 亿部。（资料来源：同花顺）
10. **深圳市政府办公厅：**印发《深圳市关于推动电子商务加快发展的若干措施》，《若干措施》提出了强化目标企业招引力度、推动电商平台发展壮大、促进网络零售提质升级、增强专业服务主体能力等 4 条举措。其中明确，要重点引进世界 500 强、互联网百强、国家级电子商务企业、独角兽、专精特新“小巨人”等具有重大带动效应、影响力大、市场占有率高的电子商务优质企业，着力培育带动效应显著、区域辐射力强、发展潜力大、商业模式新颖的综合类电子商务平台；支持围绕国风国潮、银发、宠物经济等产业创建本土电商新品牌，积极培育电商领域“瞪羚品牌”。（资料来源：同花顺）

每日研报**【东兴策略】政策持续发力 中期资金面有望改善（20250123）**

政策端持续发力，市场慢牛格局不改。根据我们 A 股 2025 年策略展望判断，影响市场的核心三要素：基本面、政策和外部因素。政策是我们一直看好的核心因素，在近期特朗普上台后加征关税的压力下，管理层及时出台中长期资金入市的重磅政策，进一步表明了管理层态度，节后进入两会阶段，更多政策信息逐步展开，市场情绪将会进一步恢复，而基本面改善预期也将会逐步兑现，外部压力在特朗普政策逐步明朗之后，市场也将会逐步消化利空因素，指数在目前区域下行空间有限，向上空间将会逐步打开，我们认为市场慢牛格局不改，市场在节后演绎春季行情的可能性仍然较大。

中期资金面有望改善。市场从资金和筹码结构，可以分为国家队和机构主导的大盘蓝筹和红利类个股，公募基金和外资主导的传统价值类和代表先进生产力的大科技类，融资盘以散户为主，可以看到其持股比例与机构相比，非机构行业比例更高。A 股市场结构中，中小投资者占比相对较高，市场定价权相对分散，通过引导长期资金入市，打通堵点理顺机制，将为市场带来实实在在的增量资金。从节奏来看，机构建仓需要一个过程，在各方因素不断向好的大背景下，机构资金以价值投资为导向逐步入市，市场底部逐步抬升的慢牛格局有望逐步形成。

投资策略：红利与题材并进，继续看好大科技和大消费。市场在短期维度，容易形成资金情绪面博弈，在流动性相对充裕的阶段，短期波动更难以把握，从中期趋势着手，随着未来机构持仓比例上升，红利股的配置需求将会增加，对指数的托底作用也会更加显著，同时，在市场风险偏好逐步提升的背景下，优质成长股也将成为机构持仓的重要方向。我们继续看好大科技板块持续走强，同时，对消费股继续维持低位布局的建议。

风险提示：经济数据大幅低于预期，政策不及预期，外围环境恶化。

（分析师：林阳 执业编码：S1480524080001 电话：021-65465572）

【东兴非银行金融】非银行金融行业：监管大力推动长期资金入市，资本市场生态有望持续优化（20250123）

事件：1 月 22 日，中央金融办、中国证监会、财政部、人力资源社会保障部、中国人民银行、金融监管总局联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》。1 月 23 日，国新办举行新闻发布会介绍大力推动中长期资金入市，促进资本市场高质量发展有关情况。

点评：

多部门接连表态展示监管决心，险资、公募基金等机构资金有望持续进场。整体上看，此次六部门共同推出的方案更为具体且可量化，可以作为未来对相关机构考核的依据。其中，《方案》中包含五大要点：1.提升商业保险资金 A 股投资比例与稳定性，并明确商业保险三年以上的长周期考核机制，其中净资产收益率当年度

考核权重不高于 30%，三年到五年周期指标权重不低于 60%；2.细化明确全国社会保障基金（五年以上）、基本养老保险基金投资运营（三年以上）长周期业绩考核机制；3.提高企（职）业年金基金市场化投资运作水平，加快出台企（职）业年金基金三年以上长周期业绩考核指导意见；逐步扩大企业年金覆盖范围；4.提高权益类基金的规模和占比，并建立基金管理人、基金经理与投资者的利益绑定机制；5.优化资本市场投资生态，引导上市公司加大股份回购力度，落实一年多次分红政策，并优化定增、举牌等行为监管和回购增持再贷款和互换便利等工具的使用。

“123”国新办发布会上，相关部门负责人就政策细节做了进一步的解释说明。证监会吴清主席表示：1.明确公募基金持有 A 股流通市值未来三年每年至少增长 10%；2.力争大型国有保险公司从 2025 年起每年新增保费的 30%用于投资 A 股；3.第二批保险资金的长期股票投资试点将在 2025 年上半年落实到位，规模不低于 1000 亿元，后续还将逐步扩大（金监总局肖副局长补充：春节前批复 500 亿，马上到位）；4.提高权益类基金规模占比和长期业绩等指标在监管分类评价当中的权重，引导基金公司将每年利润的一定比例自购旗下的权益类基金；5.进一步降低基金销售费率，预计每年合计可以为投资者节约大概 450 亿的费用。

我们认为，当前投资者最大关切在于，如何不断优化资本市场环境，持续引入长期价值投资资金，将机构投资者和中小投资者的利益适度绑定，降低投资资本市场相关费用等，这次的《方案》和国新办发布会对上述关切均进行了直接回应。随着对相关资金、资金管理人、各类上市主体的考核机制逐步细化和完善，“资本市场—上市公司—投资者—监管政策”有望形成正循环和正反馈，国内资本市场对内外部不同配置类型资金的吸引力均有望持续提升。

投资建议：自“924”国新办发布会上一行一会一局推出多项针对资本市场及房地产市场的重大政策利好之后，资本市场的各类参与主体对政策红利的期待提升至较高水平，市场热情被充分激活。2024 年末的中央政治局会议和中央经济工作会议通过积极的政策定调为市场再次注入一剂“强心剂”，进一步刺激国内投资。而此次《方案》和“123”国新办发布会对引入中长期资金的全方位政策措施，有望进一步稳定市场预期，提振投资者信心，持续优化资本市场生态。对于证券行业而言，资本市场持续性的环境优化对行业各项业务开展均大有裨益，有助于行业业绩改善和估值提升，未来更多改革和业务创新落地也有望拓宽券商业务结构，更大的发挥资本中介优势，亦可借财富管理业务大发展的有利契机，做大客户基本盘。对于保险行业而言，随着资本市场环境的持续改善和保险资金更大规模参与权益市场投资，投资收益率有望显著提升，自身长期面临的“资产荒”和利差损压力均有望得到显著缓解，同时，保险股作为高股息红利资产，增量资金有望持续改善行业标的的流动性。自身资质的提升和流动性的改善有望实现“戴维斯双击”，助力板块估值修复。

整体上看，证券和保险行业马太效应不断增强，未来行业头部机构估值上升的空间有望打开，建议持续重点关注。此外，在 ETF 蓬勃发展的大环境下，出于投资需求的差异化，证券保险 ETF 的投资价值也应继续重点关注。

风险提示：宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

（分析师：刘嘉玮 执业编码：S1480519050001 电话：010-66554043）

【东兴房地产】**房地产基金重仓持仓 2024Q4：基金低配地产股，地产股持仓市值大幅下降（20250123）**

2024Q4 地产板块持仓：

2024Q4，基金重仓持股总市值为 29478.1 亿元，持仓市值较上季度减少 6.26%；其中地产股重仓持仓市值较上季度减少 36.86%。

2024Q4，31 个行业板块中，地产板块持仓市值及占比分别为 270.5 亿元和 0.9%，在 31 个板块中排名第 22；持仓占比较上季度减少 0.44%，在 31 个板块中排名第 27；持仓市值较上季度减少 36.86%，在 31 个板块中排名第 29。

2024Q4，基金重仓持有的 A 股总市值为 26329.0 亿元，其中 A 股地产股重仓持仓市值为 194.6 亿元，A 股地产股重仓持仓占比为 0.7%；A 股地产股重仓持仓占比与申万房地产板块流通市值占比之差为-0.70%，上季度为-0.40%。

2024Q4 地产股持仓：

2024Q4，地产股票中，重仓持仓市值最大的三家公司为保利发展、招商蛇口、中国海外发展；持仓市值分别为 65.7 亿元、37.0 亿元、18.8 亿元；重仓持仓市值环比增加金额分别为-37.8 亿元、-32.2 亿元、-1.1 亿元；重仓持有的基金数分别为 155 只、108 只、47 只；重仓持股占流通股的比例分别为 6.2%、4.3%、1.5%。

2024Q4，地产股票中，重仓持仓市值环比增加金额最大的三家公司为新鸿基地产、绿城中国、衢州发展；金额分别为 3.7 亿元、2.9 亿元、1.7 亿元；

2024Q4，地产股票中，重仓持仓市值环比减少金额最大的三家公司为保利发展、招商蛇口、万科 A；金额分别为-37.8 亿元、-32.2 亿元、-23.4 亿元。

投资建议：

2024Q4 基金进一步低配地产股，地产股持仓市值大幅下降。我们认为，当前政策方向明确，中央持续表露出维护房地产市场企稳回升的意愿，后续政策将会持续积极，推进政策落地的力度将会进一步加强。当前地产板块在供需两端都在迎来更加积极、持续的政策拉动，建议积极关注地产板块的投资机会。

风险提示：盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险、资产大幅减值的风险。

（分析师：陈刚 执业编码：S1480521080001 电话：010-66554028）

【东兴电子】维信诺（002387.SZ）：重大资产重组有序推进，公司积极响应 OLED 中尺寸需求——公司动态

跟踪点评（20250124）

公司拟进行重大资产重组收购合肥维信诺，助力巩固 AMOLED 国内领先地位。根据 2024 年 12 月 26 日公司的发布重大资产重组公告：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，本次交易前，维信诺持有合肥维信诺 18.18%股权。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。标的公司在国内 AMOLED 领域的技术和量产优势明显，一方面其建设的第 6 代全柔 AMOLED 产线，是目前国内先进的中小尺寸平板显示产线，较上市公司目前已经建设完成的产线在技术上有进一步提升，可适应更高端的终端应用场景，提升上市公司在技术和产品上的竞争力；另一方面标的公司规划产能 3 万片/月，重组后可提升上市公司整体产能和资产规模，发挥规模优势，并在生产、研发、采购和销售等方面与上市公司实现较强的协同效应。本次交易对上市公司提升整体 AMOLED 出货规模、拓展下游客户和新型应用领域、抢占并巩固 AMOLED 国内领先身位具有重要意义。

AMOLED 全球市场规模稳步扩大，渗透率持续提升，公司积极投建 8.6 代 AMOLED 产线。随着智能终端设备的发展以及其终端厂商对 OLED 显示面板的进一步认可，AMOLED 全球市场规模稳步扩大，从智能手机领域向平板、笔电、车载显示面板等领域不断渗透。根据 Omdia 数据显示，2023 年至 2028 年，预计 IT 产品 AMOLED 面板出货年复合增长率达 56%，车载显示 AMOLED 面板出货年复合增长率达 49%，AMOLED 将进一步提升中尺寸增量市场份额。公司积极响应 AMOLED 中尺寸市场需求，布局高世代 OLED 产线，根据公司 2024 年 8 月 30 日公告，为积极响应 AMOLED 中尺寸市场需求，公司与合肥市政府签订了《维信诺第 8.6 代 AMOLED 生产线项目投资合作备忘录》，拓展以平板、笔电、车载等为代表的中尺寸应用领域。

公司产品量价齐升，2024 年前三季度营收增长显著。2024 年前三季度公司实现营业收入 58.47 亿元，同比增长 41.95%；实现归母净利润为-17.97 亿元，同比增长 29.22%，产品量价齐升，盈利能力同比大幅改善。2024 年前三季度公司整体毛利率为-8.05%，较 2023 年前三季度提升 27.51pcts，主因系产品价格上涨及产品结构优化。现金流方面较 2023 年前三季度有显著改善，得益于公司营收规模增大及销售回款增加，前三季度经营活动产生的现金流为 5.86 亿元，同比增加 184.88%。受中尺寸 AMOLED 产品销售规模较大幅度增加，公司营收增长显著。

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 2024-2026 年公司 EPS 分别为-1.61 元，-1.03 元和-0.11 元，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。

（分析师：刘航 执业编码：S1480522060001 电话：021-25102913）

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

以上内容来源于东兴证券研究报告的观点。

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。