

电子

# Global Display：面板价格止跌有望反转，上游材料需求旺盛

作者：

分析师 潘暕 SAC执业证书编号：S1110517070005

分析师 张健 SAC执业证书编号：S1110518010002



行业评级：强于大市（维持评级）  
上次评级：强于大市

## 1. LCD价格止跌，营收增速、毛利率探底，7月价格有望反转

**面板行业收入增速和毛利率探底：**20Q1单季营收同比增速-9.5%，20Q1为-0.4%，同比-9.1pct，19Q4增速为-3.0%，环比增速-6.5pct；20Q1毛利率12.0%，相比19Q1的13.6%同比-1.6pct，相比19Q4的13.5%环比-1.5pct。**LCD面板价格止跌有望反转：**Witsview数据，2020年6月上半月，32/43/55吋面板最新价格为32/67/103美元，均与5月下半月价格持平，我们判断7月有望实现反转。

**重要指引：****(1) 三星电子2020Q2业绩指引：**全球公共卫生事件引起智能手机需求大幅下降，预计对整体营收产生不利影响；短期Memory需求强劲；大尺寸LCD市场份额萎缩；5G投资下降。**(2) 三星电子2020业绩指引：**用于服务器和PC的Memory业务需求坚挺；探索可折叠等新应用领域；促进QD显示等技术发展；计划推出新款折叠屏智能手机。

## 2. 上游行业利润率整体稳定，材料环节营收保持增长

**上游行业整体营收增长分化：**2020Q1平均增速首次为负值，环比下降0.9pct；其中材料环节保持增长，设备环节下行幅度较大。行业毛利率稳中有降。2017Q1至2019Q3行业平均毛利率基本保持稳定。

**重要指引：**UDC预计2020年营收将在4.3~4.7亿美元，同比2019年增幅约6%~16%；毛利率保持70%~75%，全球公共卫生事件将对2020年营收产生10%的影响。

## 3. 投资建议

**展望2020我们预计：**(1) LCD景气度7月有望止跌反转；(2) OLED出货量、渗透率迅速提升，关注可折叠OLED屏幕量产出货的重要节点；(3) 上游供应链，国产上游材料环节保持增长趋势，设备环节增长可能面临压力。相关投资标的：面板环节推荐京东方A、维信诺、深天马A，上游材料环节推荐长信科技、三利谱，建议关注八亿时空，海外投资标的建议关注UDC等。

**风险提示：**市场需求大幅萎缩；LCD产能扩张速度超预期；OLED渗透率提升不及预期；国产供应链发展速度不及预期。

表 1：全球 Display 产业链核心上市公司梳理

名称	代码	国家	主要业务	20Q1 财报时间	PE-TTM	市值/亿美元	19 年营收/亿美元	20/03 单季营收增速	近 3 个月股价涨跌幅	近 12 月股价涨跌幅
三星电子	005930	韩国	显示面板	20-4-29	13.85	2470.9	1992.2	5.6%	-12.8%	27.5%
LGD	LPL	韩国	显示面板	20-4-23	-1.39	32.6	203.0	-19.7%	-31.1%	-42.2%
京东方	000725	中国大陆	显示面板	20-4-28	107.29	214.5	165.1	-2.2%	4.0%	63.9%
友达	2409	中国台湾	显示面板	20-4-23	-4.47	28.7	89.8	-19.5%	-19.0%	-28.7%
群创光电	3481	中国台湾	显示面板	20-5-12	-4.20	24.7	84.2	-15.9%	-19.0%	-25.2%
维信诺	002387	中国大陆	显示面板	20-4-30	100.31	27.5	3.8	99.5%	2.2%	70.3%
深天马 A	000050	中国大陆	显示面板	20-4-25	35.01	41.5	43.1	-5.3%	-2.8%	39.5%
UDC	OLED	美国	OLED 材料	20-5-7	50.28	72.3	4.1	27.9%	-14.3%	64.8%
三利谱	002876	中国大陆	偏光片	20-4-27	64.10	7.0	2.1	32.4%	6.0%	89.3%
康宁	GLW	美国	玻璃基板	20-4-28	77.29	206.4	115.0	-15.0%	0.1%	-6.1%
联咏	3034	中国台湾	驱动 IC	20-5-6	15.97	43.3	21.5	13.0%	-0.9%	56.3%
长信科技	300088	中国大陆	真空薄膜材料	20-4-28	26.88	32.9	8.6	-18.6%	-16.1%	104.9%
八亿时空	688181	中国大陆	液晶材料	20-4-28	46.57	7.9	0.6	33.4%	21.1%	-5.1%
精测电子	300567	中国大陆	检测系统	20-4-30	85.86	23.6	2.8	-32.7%	16.9%	104.0%
COHR	COHR	美国	激光器	20-5-20	-8.41	35.0	14.3	-21.4%	-5.1%	36.3%
清溢光电	688138	中国大陆	掩膜版	20-4-27	88.38	9.0	0.7	25.9%	47.4%	22.6%
华兴源创	688001	中国大陆	检测系统	20-4-29	100.94	25.5	1.8	-7.5%	14.7%	-18.5%

资料来源：Wind，股价、汇率以 2020/06/15 日数据换算，天风证券研究所



# 全球显示产业链公司梳理

## 上游材料、芯片和设备

液晶材料	德国默克 (MRK.F) 日本窒素 大日本油屋 (4631.T) 三洋电机 (000990.SZ) 八亿时空 (科创板) 飞凯材料 (300398.SZ)	玻璃基板	美国康宁 (GLW.N) 日本旭硝子 (5201.T) 日本电气硝子 (5214.T) 东旭光电 (000413.SZ) 彩虹股份 (600707.SH)
	UDC (OLED.O) 出光兴产 (5019.T) 陶氏化学 (DOW.N) 保士谷化学 (4112.T) 蓝禾科技 阿格西德 奥莱德		三菱树脂 帝人 (3401.T) 日本东丽 (5214.T) 可隆材料 (144620.KS) 康得新 (002450.SZ) 鑫智科技 (300566.SZ) 长阳科技 (科创板)
	LG化学 (051910.KS) 三星SDI (006400.KS) 日东电工 (6988.T) 住友化学 (4005.T) 明基材料 (8215.TW) 力特光电 (3051.TW) 诚美材 (4950.TW) 三利谱 (002875.SZ) 德诚光电		Silicon Works (108320.KS) Mega Chips (6875.T) 联咏 (3034.TW) 奇景光电 (3222.TWO) 瑞鼎 (3592.TWO) 中微电子 (300327.SZ) 云英谷 ESWIN 金斯伟
偏光片		驱动芯片	

设备	AMAT (AMAT.O) COHR (COHR.O) 东京电子 (8035.T) 佳能 (7751.T) AP System 精测电子 (300567.SZ) 华兴源创 (科创板) 大族激光 (002008.SZ) 联得装备 (300545.SZ) 智云股份 (300097.SZ) 劲拓股份 (300400.SZ) 易天 (预披露)	石英棉膜版	SK电子 (6677.T) HOYA (7741.T) LG-IT (011070.KS) 福尼克斯 (PLAB.O) 清溢光电 (科创板)

## 中游面板

LCD-OLED	三星电子 (005930.KS) LG Display (LPL.N)	京东方 (000725.SZ) 深天马 (000050.SZ) 华星光电 和辉光电 维信诺 (002387.SZ) 信利 (0732.HK) 彩虹股份 (600707.SH) 华东科技 (000727.SZ) 华映科技 (000536.SZ)
	友达光电 (AUO.N) 群创光电 (3481.TW) 鸿海/夏普 (6753.T)	JDI (6740.T)
	光峰科技 (科创板) 巴可 (BAR.BR) NEC (6701.T) 索尼 (6758.T)	JDI (6740.T)

## 下游应用

手机	三星电子 (005930.KS) 苹果 (AAPL.O) 华为 小米 (1810.HK) OPPO VIVO 魅族	电视	三星电子 (005930.KS) 夏普 (6753.T) 索尼 (6758.T) TCL (1070.HK) 海信 (600060.SH) 创维 (0751.HK) 康佳 (000016.SZ) 长虹 (600839.SH)
笔记本电脑	Dell (DELL.N) 惠普 (HPQ.N) 联想 (0992.HK) 华硕 (2357.TW)	商业显示	视源股份 (002841.SZ) 鸿合科技 (002955.SZ)
其他			汽车 医疗器械 工控仪表

资料来源：各公司官网，Wind，天风证券研究所

请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

# 目录

1、面板季报分析 .....	6 页
2、上游设备材料季报分析 .....	26 页
3、重要行业数据 .....	52 页

# 1

## 面板季报分析

# 1. 面板季度报告分析

## 1.1. 面板板块汇总：20Q1营收增速-9.5%，同比-9.1pct，毛利率同比-1.6pct/环比-1.5pct

- **行业景气度持续低位，收入增速探底。**我们统计测算，面板板块：  
(1) 20Q1单季营收同比增速-9.5%，2019年Q1为-0.4%，同比下降9.1pct；19年Q4增速为-3.0%，环比增速下降6.5pct。(2) 三星电子营收同比增速增长5.6%，其他公司均有下降。

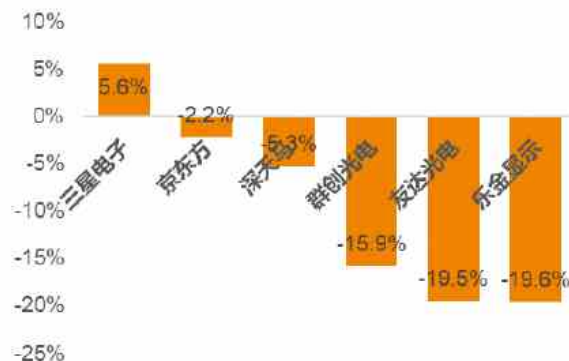
- **行业平均毛利率探底。**我们统计测算，面板板块(1) 20Q1平均毛利率为12.0%，相比较19Q1的13.6%同比下降1.6pct，相比较19Q4的13.5%环比下降1.5pct。(2) 三星电子2020Q1单季度毛利率为37.1%，高于行业内其他公司。

图 1：面板行业-单季营收同比增速-算术平均



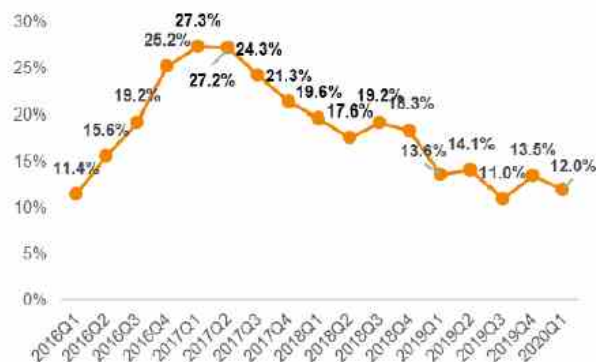
资料来源：Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

图 2：面板行业-2020Q1 单季营收同比增速-各公司



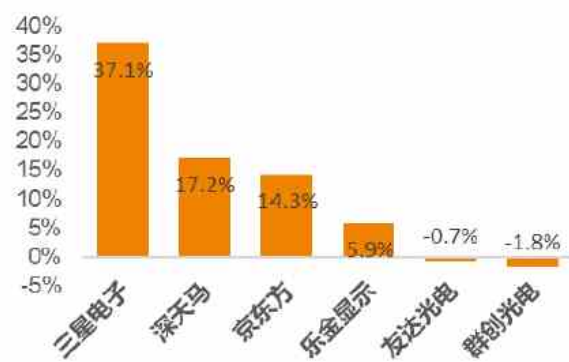
资料来源：Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

图 3：面板行业-单季毛利率-算术平均



资料来源：Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

图 4：面板行业-2020Q1 单季毛利率-各公司



资料来源：Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

表 2：面板行业-季度营收同比增速-算数平均

	16Q1	16Q2	16Q3	17Q4	17Q1	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1
三星电子	5.7%	4.9%	-7.5%	0.0%	1.5%	19.8%	29.8%	23.7%	19.8%	-4.1%	5.5%	-10.2%	-13.5%	-4.0%	-5.3%	1.0%	5.6%
乐金显示	-14.7%	-12.7%	-6.1%	5.9%	17.9%	13.2%	3.7%	-10.2%	-19.6%	-15.4%	-12.5%	-2.5%	3.6%	-4.6%	-4.6%	4.3%	-19.6%
京东方	6.2%	24.3%	44.2%	88.9%	77.7%	60.8%	27.9%	5.8%	-1.3%	-3.7%	4.8%	13.3%	22.7%	30.5%	18.1%	9.7%	-2.2%
友达光电	-25.4%	-13.2%	-3.7%	10.1%	24.5%	5.4%	1.6%	-12.2%	-15.9%	-11.1%	-7.3%	-4.4%	-10.4%	-6.6%	-13.6%	-19.6%	-19.5%
群创光电	-43.7%	-28.8%	-16.1%	9.7%	52.5%	26.5%	6.7%	-11.5%	-22.4%	-21.4%	-7.0%	-8.7%	-10.2%	-4.9%	-14.4%	-9.2%	-15.9%
深天马	0.5%	-6.6%	4.6%	9.2%	18.4%	31.1%	40.0%	31.1%	47.5%	47.1%	10.7%	-2.1%	5.5%	3.5%	13.7%	-4.4%	-5.3%
算数平均	-11.9%	-5.4%	2.6%	20.6%	32.1%	26.1%	18.3%	4.5%	1.3%	-1.4%	-1.0%	-2.4%	-0.4%	2.3%	-1.0%	-3.0%	-9.5%

资料来源：Bloomberg，Wind，各公司公告，天风证券研究所

表 3：面板行业-单季毛利率-算数平均

	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4	17Q1	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1
三星电子	39.0%	41.9%	38.5%	42.1%	44.3%	46.9%	46.8%	45.8%	47.3%	46.5%	46.2%	42.6%	37.5%	36.0%	35.5%	35.6%	37.1%
乐金显示	10.5%	10.4%	14.0%	19.8%	24.6%	22.8%	18.0%	12.3%	9.6%	8.3%	14.6%	17.1%	10.8%	9.0%	-0.2%	15.3%	5.9%
友达光电	0.5%	6.9%	13.1%	18.8%	19.7%	20.3%	17.5%	13.9%	10.9%	9.7%	10.7%	5.3%	0.4%	2.8%	-0.4%	-2.4%	-0.7%
群创光电	-7.2%	2.3%	11.8%	22.2%	23.7%	24.9%	20.3%	14.1%	-13.6%	8.8%	10.1%	6.2%	1.5%	3.7%	1.9%	-2.1%	-1.8%
京东方	6.3%	11.9%	18.4%	27.3%	28.6%	26.9%	23.2%	22.1%	20.8%	17.6%	18.3%	24.3%	17.7%	15.9%	11.8%	15.7%	14.3%
深天马	19.5%	20.3%	19.6%	21.2%	23.1%	21.3%	19.8%	19.9%	15.7%	14.9%	15.7%	14.4%	13.9%	17.1%	17.5%	18.8%	17.2%
算术平均	11.4%	15.6%	19.2%	25.2%	27.3%	27.2%	24.3%	21.3%	19.6%	17.6%	19.2%	18.3%	13.6%	14.1%	11.0%	13.5%	12.0%

资料来源：Bloomberg，Wind，天风证券研究所

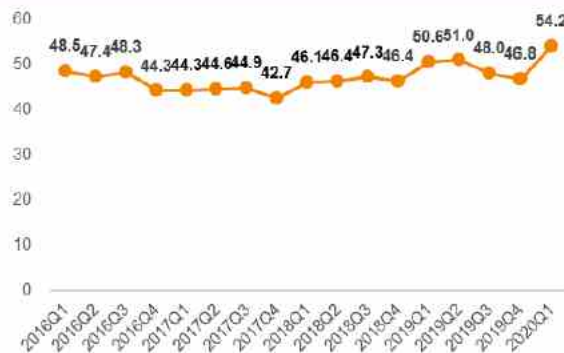


# 1. 面板季度报告分析

## 1.1. 面板板块汇总：20Q1存货周转天数环比+7.4天，应收账款周转天数环比+2.2天

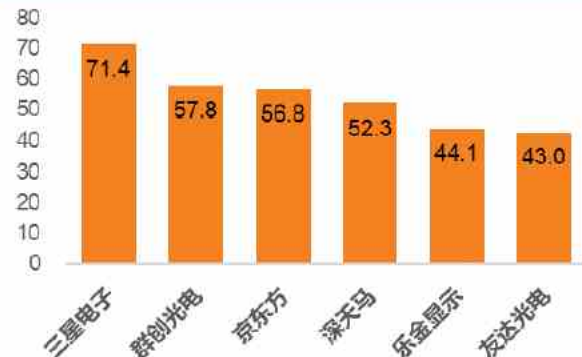
- 存货周转天数，同比、环比有所上升。20Q1行业平均存货周转天数为54.2天，同比20Q1的50.6天上升3.6天，环比19Q4的46.8天上升7.4天。横向对比，三星电子保持较高的存货周转天数。

图 5：面板行业-存货周转天数-算数平均（天）



资料来源：Bloomberg，Wind，天风证券研究所

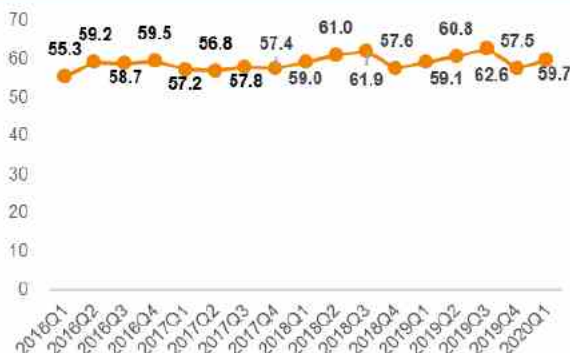
图 6：面板行业-存货周转天数-各公司（天）



资料来源：Bloomberg，Wind，天风证券研究所

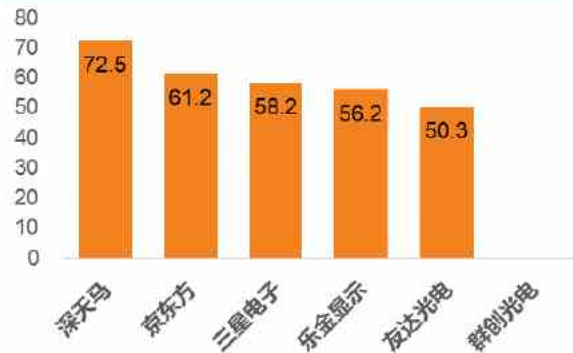
- 应收账款周转天数，环比有所上升。20Q1行业平均应收周转天数为59.7天，同比20Q1的59.1天略有上升，增幅为0.6天，环比19Q4的57.5天上升2.2天。横向来看，深天马应收账款周转天数最高，为72.5天，高于行业平均值。

图 7：面板行业-应收账款周转天数-算数平均（天）



资料来源：Bloomberg，Wind，天风证券研究所

图 8：面板行业-应收账款周转天数-各公司（天）



资料来源：Bloomberg，Wind，天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

表 4: 面板行业-存货周转天数-算数平均 (天)

	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4	17Q1	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1
三星电子	55.5	54.2	61.1	56.5	62.8	61.7	66.6	61.2	66.3	69.7	75.2	74.4	79.3	77.6	78.3	71.4	71.4
乐金显示	39.9	39.3	42.5	37.3	38.5	39.9	41.3	37.2	41.2	41.9	43.0	42.7	45.6	46.8	42.2	39.6	44.1
友达光电	40.8	39.2	39.9	36.9	35.2	33.8	33.3	34.2	33.5	34.2	34.6	33.4	34.0	35.0	33.0	35.0	43.0
群创光电	44.2	39.8	38.5	37.0	33.1	37.0	39.0	37.1	49.7	48.4	46.2	44.2	47.6	48.8	49.3	44.3	57.8
京东方	50.8	51.8	49.0	45.9	49.3	49.1	45.3	43.0	51.7	50.9	50.6	48.8	51.2	51.7	45.0	44.6	56.8
深天马	60.0	60.2	59.2	51.9	47.2	46.3	43.8	43.6	34.3	33.3	33.9	34.7	45.7	46.2	40.4	46.2	52.3
算术平均	48.5	47.4	48.3	44.3	44.3	44.6	44.9	42.7	46.1	46.4	47.3	46.4	50.6	51.0	48.0	46.8	54.2

资料来源: Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

表 5: 面板行业-应收账款周转天数-算数平均 (天)

	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4	17Q1	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1
三星电子	45.4	46.0	44.7	44.8	43.1	46.0	41.9	39.6	42.2	46.2	52.7	46.1	55.8	55.6	57.8	56.7	58.2
乐金显示	42.9	47.8	59.4	62.5	60.2	62.9	65.0	61.2	62.1	62.4	59.2	53.0	47.6	44.1	63.0	45.9	56.2
友达光电	47.1	48.8	49.7	46.2	41.4	41.3	47.5	47.5	48.8	49.7	57.4	52.2	50.2	50.9	50.6	52.3	50.3
群创光电	69.2	66.3	64.8	72.3	64.4	64.9	67.4	67.5	71.6	72.3	71.4	70.9	58.9	70.9	64.0	60.9	
京东方	57.9	64.4	64.4	63.7	64.7	66.7	60.8	60.8	61.7	68.0	67.4	65.6	64.5	64.0	63.4	59.0	61.2
深天马	69.1	82.1	69.1	67.3	69.1	59.1	64.2	68.0	67.8	67.1	63.5	57.9	77.6	79.1	76.6	70.2	72.5
算术平均	55.3	59.2	58.7	59.5	57.2	56.8	57.8	57.4	59.0	61.0	61.9	57.6	59.1	60.8	62.6	57.5	59.7

资料来源: Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.2. 三星电子：20Q1营收同比+5.6%，净利润同比-3.2%，毛利率同比-0.4pct、环比+1.5pct

- 公司2019财年总营收230.4万亿韩元，同比减少5.5%，净利润21.7万亿韩元，同比减少50.5%。
- 营收同比增长：三星电子20Q1单季营收55.33万亿韩元，同比增长5.6%。
- 净利润同比减少：20Q1单季净利润4.88万亿韩元，同比下降3.17%。

图 9：三星电子报告期营收及增速



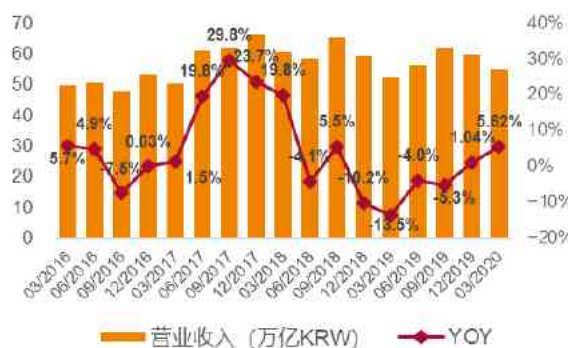
资料来源：公司财报，wind，天风证券研究所

图 10：三星电子报告期净利润及增速



资料来源：公司财报，wind，天风证券研究所

图 11：三星电子历史季度营收及增速



资料来源：公司财报，wind，天风证券研究所

图 12：三星电子历史季度净利润及增速



资料来源：公司财报，wind，天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.2. 三星电子：20Q1营收同比+5.6%，净利润同比-3.2%，毛利率同比-0.4pct、环比+1.5pct

- 中国区营收同比增长：20Q1中国区营收同比增加19.5%；增速同比上升19.3pct，环比上升2.2pct。
- 毛利率同比下降：20Q1单净毛利率37.1%，同比19Q1的37.5%下降0.4pct，环比19Q4的35.6%上升1.5pct。
- 20Q1业绩变动原因：（1）Memory需求坚挺；（2）季节性原因和COVID-19带来业绩萎缩风险

图 13：三星电子中国区增速情况



资料来源：公司财报，wind，天风证券研究所

图 14：三星电子历史季度毛利率和净利率



资料来源：公司财报，wind，天风证券研究所

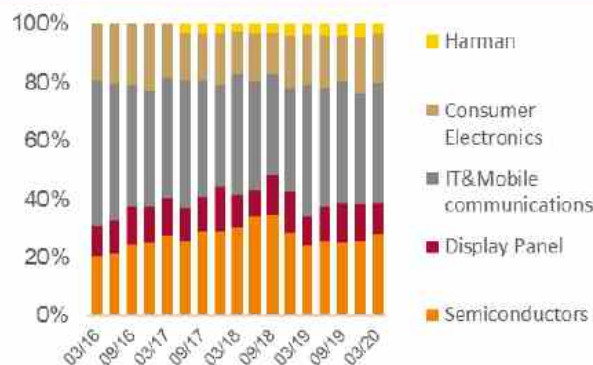


# 1. 面板季度报告分析

## 1.2. 三星电子：20Q1营收同比+5.6%，净利润同比-3.2%，毛利率同比-0.4pct、环比+1.5pct

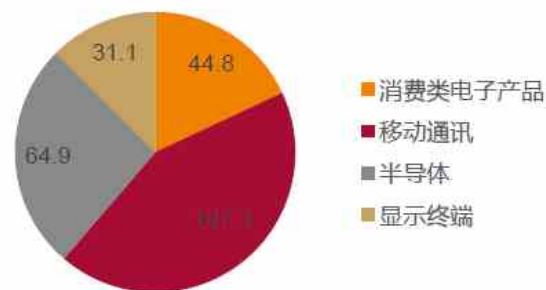
- 2020Q2业绩指引：（1）由于疫情影响导致经济衰退，智能手机需求将大幅下降；（2）预计Memory业务需求持续强劲，（3）大尺寸市场将加速萎缩；（4）国内外5G投资可能面临下降
- 2H2020业绩指引：（1）短期内，用于服务器和PC的Memory业务利好；（2）增强应对市场变化的能力，探索可折叠等新应用领域；强化OLED领导地位；（3）促进QD显示等技术发展，在LCD规模缩减、产品开发加速的过程中，确保完成所以订单；（4）下半年继续推出新款折叠屏智能手机和Galaxy Note产品，但可能会减少对于5G技术的投资。

图 15：三星电子按产品划分季度收入结构



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 16：三星电子 2019 年产品营收结构（单位：万亿）



资料来源：公司财报，天风证券研究所



# 1. 面板季度报告分析

## 1.3. LG Display: 20Q1营收同比-19.65%，净利润同比-226.6%，毛利率同比-4.9pct、环比-

### 9.4pct

- 公司2019财年营收23.5万亿韩元，同比下降3.54%；净利润-0.28万亿韩元，亏损额同比扩大36.7%。
- 营收增速回暖：20Q1营收4.7万亿韩元，同比下降19.65%。
- 净利润减少：20Q1单季净利润-1990亿韩元，亏损额同比扩大226.6%；连续五个季度亏损。

图 17: LG Display 报告期营收及增速



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 18: LG Display 报告期净利润及增速



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 19: LG Display 历史季度营收及增速



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 20: LG Display 历史季度净利润



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.3. LG Display: 20Q1营收同比-19.65%，净利润同比-226.6%，毛利率同比-4.9pct、环比-9.4pct

- 中国区营收增速下滑：20Q1中国区营收增速同比下降18.93pct；营收增速同比下滑23.3pct，环比下滑18.29pct。
- 毛利率波动降低：20Q1毛利率为5.89%，同比19Q1的10.76%下降4.9pct，环比19Q4的15.31%下降9.4pct。
- Mobile 及 TV 营收下降：20Q1 Mobile营收同比19Q1下降0.04万亿韩元，占总营收比例上升7%；Notebook&Tablet同比下降0.38万亿韩元；Monitor同比下降0.17万亿韩元；TV同比下降0.32万亿韩元，占比下降5%。

图 21: LG Display 中国区增速情况



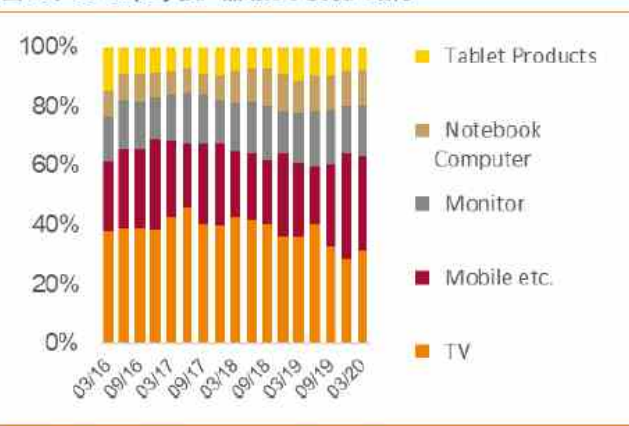
资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 22: LG Display 季度毛利率和净利率



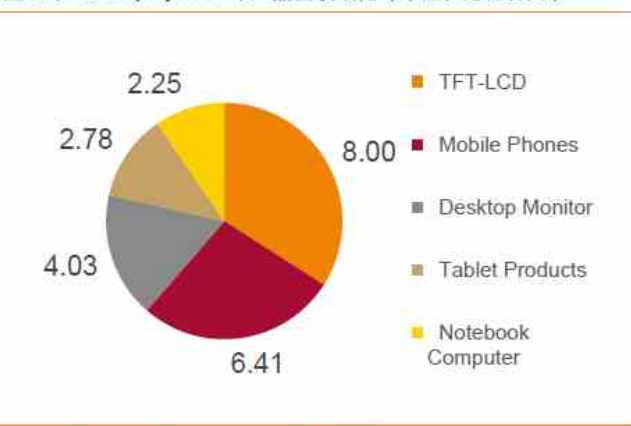
资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 23: LG Display 按产品划分季度收入结构



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 24: LG Display 2019 年产品营收结构（单位：万亿韩元）



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.3. LG Display: 20Q1营收同比-19.65%，净利润同比-226.6%，毛利率同比-4.9pct、环比-9.4pct

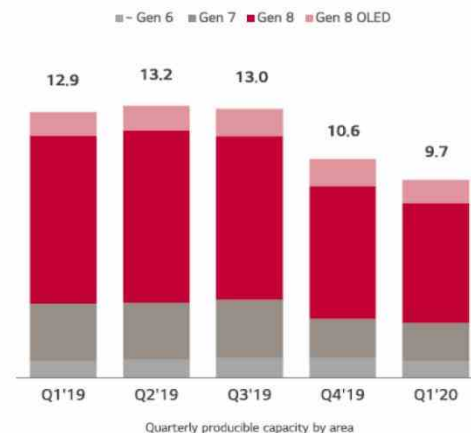
- EBITDA Margin 回暖：20Q1 EBITDA Margin为13.3%，同比上升1.8pct，环比上升4.2pct。
- 面板出货量下滑：2019财年全年产能最高为8代OLED屏幕，20Q1面板产能为9.7M\*m<sup>2</sup>，环比19Q4下滑0.9 M\*m<sup>2</sup>。

图 25: LG Display 报告期历史季度 EBITDA 及 EBITDA Margin



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 26: LG Display 2019 年面板总产能 (单位: M\*m<sup>2</sup>)



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.4. 京东方：20Q1营收同比-2.2%，净利润同比-46.1%，毛利率同比-3.4pct、环比-1.4pct

- 公司2019财年总营收1161亿元，同比增长19.5%，净利润19.2亿元，同比下降44.2%。
- 营收增速回落：20Q1营收259亿元，同比下滑2.2%；营收增速同比下滑24.9pct，环比下滑11.9pct。
- 净利润同比减少：20Q1净利润5.7亿元，同比下降46.1%。

图 27：京东方报告期营收及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 28：京东方报告期归母净利润及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 29：京东方历史季度营收及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 30：京东方历史季度归母净利润



资料来源：Wind，天风证券研究所



# 1. 面板季度报告分析

## 1.4. 京东方：20Q1营收同比-2.2%，净利润同比-46.1%，毛利率同比-3.4pct、环比-1.4pct

- 中国区营收规模扩大：公司2019财年中国区总营收594亿元，同比增长38.6%。
- 毛利率同比略有减少：20Q1毛利率14.3%，同比19Q1的17.7%下降3.4pct，环比19Q4的15.7%下降1.4pct。

图 31：京东方中国区增速情况



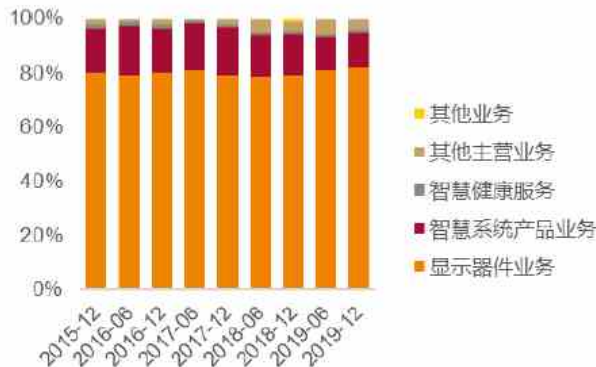
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 32：京东方季度毛利率和净利率



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 33：京东方按产品划分半年度收入结构



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 34：京东方 2019 年产品营收结构



资料来源：Wind，天风证券研究所



# 1. 面板季度报告分析

## 1.5. 友达光电：20Q1营收同比-19.5%，亏损额下降，毛利率同比-1.1pct，连续第三季毛利率为负值

- 公司2019财年总营收2688亿新台币，同比下降12.6%，净利润-192亿TWD，同比下降288.9%。
- 营收同比减少：公司20Q1单季度营收539亿新台币，同比下降19.5%。
- 净亏损额下降：20Q1净亏损50亿新台币，延续亏损，亏损额下降。

图 35：友达光电报告期营收及增速



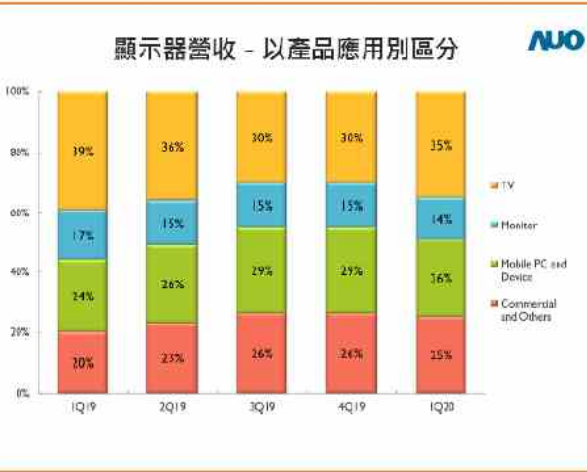
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 36：友达光电报告期归母净利润及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 37：友达收入结构



资料来源：公司官网，天风证券研究所

图 38：友达产品 asp



资料来源：公司官网，天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.5. 友达光电：20Q1营收同比-19.5%，亏损额下降，毛利率同比-1.1pct，连续第三季毛利率为负值

- 毛利率持续降低：20Q1单季毛利率-0.7%，同比19Q1的0.4%下降1.1pct，环比19Q4的-2.4%上升1.7%，连续第三季毛利率为负值。
- 3月单月营收环比增长15.9%，同比下降15.9%：2020年1-3月份营收增速波动明显。

图 39：友达光电季度毛利率和净利率



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 40：友达光电月度营业收入及同比、环比增长率



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 41：友达光电存货周转天数（天）



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 42：友达光电应收账款周转天数（天）



资料来源：公司财报，天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.6. 群创光电：20Q1营收同比-15.9%，净利润亏损，毛利率同比-3.3pct，环比+0.3pct

- 公司2019财年总营收2520亿新台币，同比下降9.8%，净亏损174亿新台币。
- 营收同比减少：20Q1单季营收504亿新台币，同比下降15.9%；营收增速同比下降5.7pct，环比下降6.7pct。
- 净利润同比下降：20Q1净亏损53亿新台币，亏损额同比增加41.4%。

图 43：群创光电报告期营收及增速



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 44：群创光电报告期净利润及增速



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 45：群创光电历史季度营收及增速



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 46：群创光电历史季度净利润及增速



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.6. 群创光电：20Q1营收同比-15.9%，净利润亏损，毛利率同比-3.3pct，环比+0.3pct

- **毛利率维持低位：**20Q1单季毛利率-1.8%，同比19Q1的1.5%下降3.3pct，环比19Q4的-2.1%上升0.3pct。
- **20年3月营收环比增长39.2%，同比下降4.4%：**2020年1-3月份营收增速呈波动状态。
- **20Q1业绩变动原因：** COVID-19影响开工、相关需求下降。
- **20Q2业绩指引：**（1）大尺寸面板：出货量环比显著提升、商品平均销售价格环比下降低个位数百分点；（2）中小型面板：出货量环比将提升有十位数中段，商品平均销售价格环比持平。

图 47：群创光电季度毛利率和净利率



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 48：群创光电月度营业收入及同比、环比增长率



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 49：群创光电存货周转天数（天）



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 50：群创光电应收账款周转天数（天）



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所



# 1. 面板季度报告分析

## 1.7. 维信诺：20Q1营收同比+99.5%，亏损额同比-33.6%，毛利率同比+66.9pct、环比+25.5pct

- 公司2019财年营收26.9亿元，同比增长51.3%；归母净利润0.64亿元，同比下降84.9%。
- 营收快速增长：20Q1单季度营收4.1亿元，同比增长99.5%。
- 净利润同比增长：20Q1归母净利润为-2.57亿元，亏损额同比减少33.6%

图 51：维信诺报告期营收及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 52：维信诺报告期归母净利润及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 53：维信诺历史季度营收



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 54：维信诺历史季度归母净利润



资料来源：Wind，天风证券研究所



# 1. 面板季度报告分析

## 1.7. 维信诺：20Q1营收同比+99.5%，亏损额同比-33.6%，毛利率同比+66.9pct、环比+25.5pct

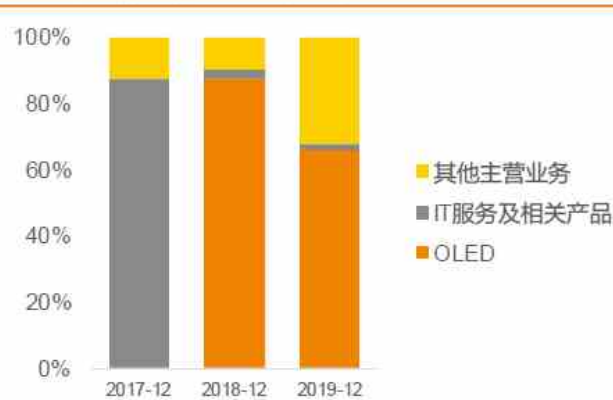
- **中国区营收大幅增长：**公司2019财年中国区总营收13.9亿元，同比增长8.5亿元，增长率157.4%。
- **毛利率波动上升：**20Q1毛利率43%，同比19Q1的-24.1%上升66.9pct，环比19Q4的17.2%上升25.5pct。
- **2019业绩变动原因：**（1）公司持续提升产线运营水平，良品率较高，产品进入一线品牌客户供应链；（2）新增对合肥维信诺科技有限公司技术许可服务收入，对当期业绩产生积极影响；（3）公司加强预算管理以及成本管控的力度，严格控制各项成本费用开支，成本费用占总收入比例下降。

图 55：维信诺中国区增速情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 57：维信诺按产品划分年度收入结构



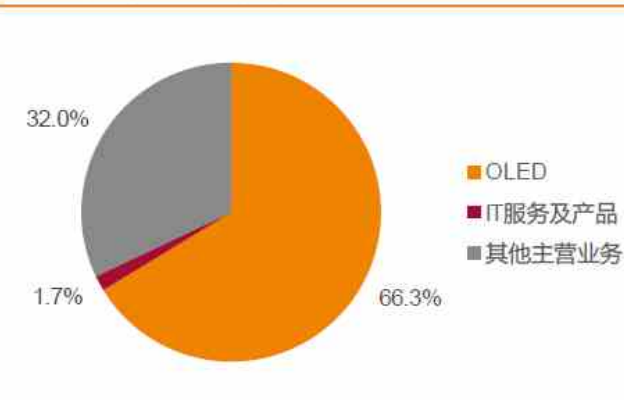
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 56：维信诺季度毛利率和净利率



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 58：维信诺 2019 年营收结构



资料来源：Wind，天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.8. 深天马：20Q1营收同比-5.3%，净利润同比+4.1%，毛利率同比+3.3pct、环比-1.6pct

- 公司2019财年总营收308.22亿元，同比增长4.7%，归母净利润8.3亿元，同比下降10.4%。
- 营收增速下行：20Q1单季度营收66亿元，同比下降5.3%；营收增速同比下降10.7pct，环比下降0.9pct。
- 净利润同比略有上升：20Q1归母净利润为3.0亿元，同比上升4.1%。

图 59：深天马报告期营收及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 60：深天马报告期归母净利润及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 61：深天马历史季度营收及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 62：深天马历史季度归母净利润及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.8. 深天马：20Q1营收同比-5.3%，净利润同比+4.1%，毛利率同比+3.3pct、环比-1.6pct

- 中国区营收持续上升：公司2019财年中国区总营收226.1亿元，同比增长6.7%。
- 毛利率降低：20Q1毛利率17.2%，同比上升3.3pct，环比下降1.6pct

图 63：深天马中国区增速情况



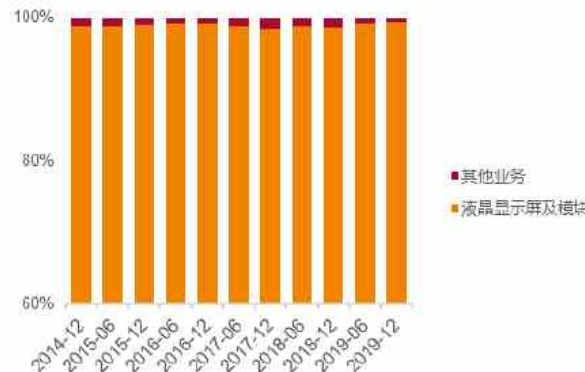
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 64：深天马季度毛利率和净利率



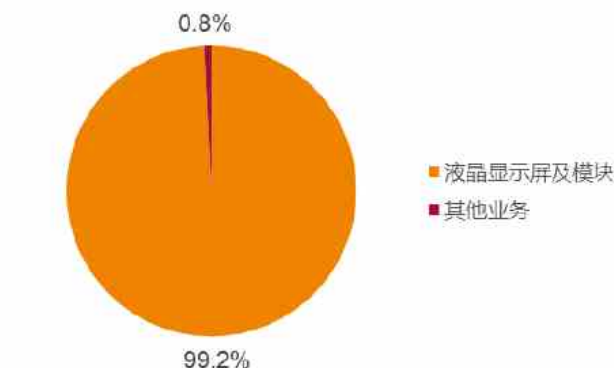
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 65：深天马按产品划分半年度收入结构



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 66：深天马 2019 年产品营收结构



资料来源：Wind，天风证券研究所

# 2

## 上游设备材料季报分析

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.1. 上游设备材料板块汇总：20Q1营收增速-0.9%，毛利率同比-4.5pct、环比-1.5pct

- **行业营收增长分化。**我们统计测算，设备材料行业（1）单季营收同比增速平均值已连续五季度下降，2020Q1平均增速首次为负值，同比下降43.7pct；（2）**材料环节保持增长：**20Q1 UDC、三利谱营收同比增速远高于行业平均水平，分别为27.9%、32.4%。（3）**设备检测环节营收下滑、增速转负：**COHR、精测电子营收大幅萎缩。

- **行业毛利率保持高位，稳中有降：**2017Q1至2019Q3行业平均毛利率基本保持稳定，2019Q4、2020Q1毛利率略有下降，同比、环比分别下降4.5pct、1.5pct

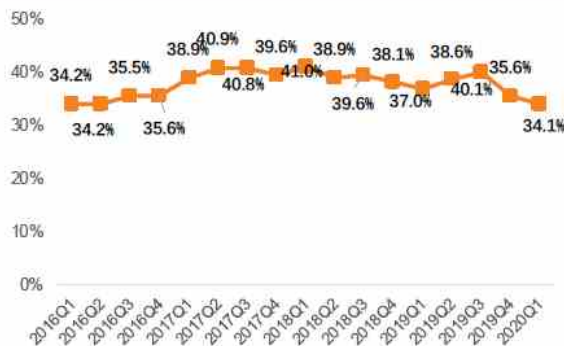
图 67：设备材料行业-单季营收同比增速-算数平均



注：三利谱从 2017Q3 加入

资料来源：Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

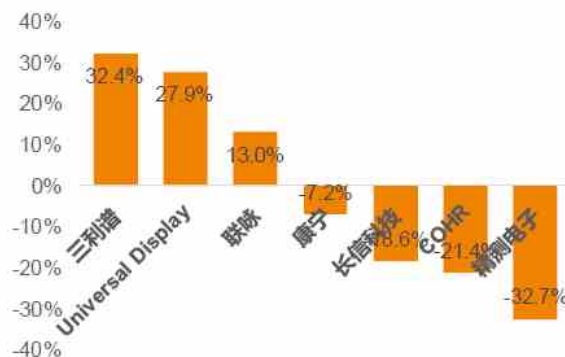
图 69：设备材料行业-单季毛利率-算数平均



注：三利谱从 2017Q1 加入

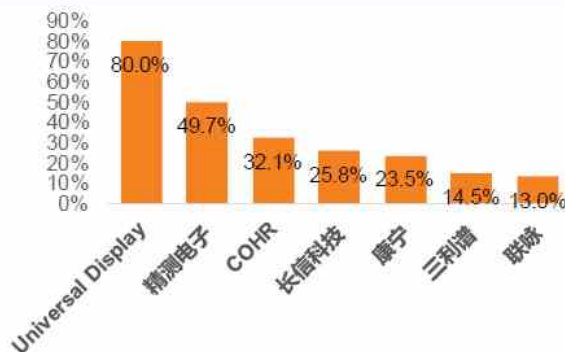
资料来源：Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

图 68：设备材料行业-2020Q1 单季营收同比增速-各公司



资料来源：Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

图 70：设备材料行业-2020Q1 单季毛利率-各公司



资料来源：Bloomberg, Wind, 天风证券研究所



## 2. 上游设备材料季度报告分析

表 6：设备材料行业-单季营收同比增速-算术平均

	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4	17Q1	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1
UDC	-4.9%	10.8%	-23.4%	19.7%	87.1%	59.2%	104.2%	55.4%	-21.6%	-45.2%	25.7%	-39.5%	101.4%	110.5%	25.7%	-45.0%	27.0%
三利谱							7.7%	-8.6%	-4.7%	11.5%	-7.6%	14.8%	80.5%	46.0%	86.3%	72.3%	32.4%
康宁	9.6%	0.7%	10.3%	11.0%	16.0%	5.8%	4.0%	6.5%	5.3%	10.0%	15.4%	15.1%	12.5%	7.0%	-2.5%	-2.5%	-7.2%
精测电子	23.2%	2.1%	457.6%	-0.0%	58.6%	23.0%	74.1%	106.6%	62.7%	84.2%	82.0%	34.7%	119.1%	44.5%	48.7%	0.4%	-32.7%
COHR	-2.0%	15.9%	18.1%	82.1%	111.5%	111.0%	97.5%	38.2%	12.7%	3.9%	-5.9%	-19.8%	-22.5%	-29.7%	-27.3%	-16.2%	-21.4%
联瑞	13.5%	6.2%	-8.1%	-11.2%	0.5%	2.2%	3.1%	6.5%	-4.2%	12.4%	37.1%	23.4%	-42.8%	22.9%	5.3%	7.7%	13.0%
长信科技	10.2%	110.0%	44.4%	317.1%	289.2%	55.2%	8.1%	-41.4%	46.9%	-22.5%	31.0%	17.2%	-4.2%	-40.6%	-48.6%	-44.5%	-18.6%
算术平均	1.7%	23.2%	104.5%	79.5%	95.4%	42.7%	42.7%	23.3%	0.5%	15.6%	21.4%	7.2%	42.8%	22.0%	12.5%	9.0%	-0.3%

资料来源：Bloomberg，Wind，天风证券研究所

表 7：设备材料行业-单季毛利率-算术平均

	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4	17Q1	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1
UDC	92.0%	91.2%	78.6%	87.8%	76.6%	89.0%	78.2%	85.4%	82.9%	79.2%	79.2%	73.9%	82.0%	79.6%	82.2%	82.1%	80.0%
三利谱					39.6%	28.4%	24.6%	32.9%	22.4%	19.5%	14.9%	16.5%	5.2%	18.6%	19.6%	19.6%	14.5%
康宁	37.2%	40.3%	41.5%	40.0%	40.2%	39.4%	40.5%	39.2%	38.2%	39.0%	41.0%	39.6%	39.1%	36.2%	34.7%	30.2%	22.5%
精测电子	50.1%	50.4%	51.1%	60.6%	47.0%	47.0%	55.5%	41.4%	55.2%	46.2%	52.9%	51.8%	43.7%	46.1%	50.5%	48.5%	49.7%
COHR	44.2%	43.2%	46.0%	40.9%	42.5%	44.6%	45.2%	45.4%	44.8%	43.2%	41.1%	39.0%	35.1%	28.9%	32.2%	34.1%	32.1%
联瑞	28.4%	28.2%	27.7%	28.2%	28.5%	28.3%	29.0%	29.4%	29.4%	30.2%	31.2%	32.7%	22.5%	22.1%	21.1%	7.7%	13.0%
长信科技	9.6%	8.7%	11.2%	9.5%	6.9%	9.5%	12.2%	13.1%	14.1%	15.0%	17.2%	13.4%	21.0%	29.0%	30.0%	28.0%	25.8%
算术平均	34.2%	34.2%	35.5%	35.6%	28.9%	40.9%	40.8%	39.6%	41.0%	38.9%	39.6%	39.1%	27.0%	28.6%	40.1%	25.6%	24.1%

资料来源：Bloomberg，Wind，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.1. 上游设备材料板块汇总： 20Q1存货周转天数环比+32.6天，应收账款周转天数环比+25天

- 存货周转天数，同比环比均有所上升。（1）2020Q1行业平均存货周转天数为178.7天，同比上升38.2天、环比上升32.6天；（2）2020Q1精测电子存货周转天数为397.7天，行业最高。

- 应收账款周转天数，同比环比均有所上升。（1）2020Q1行业平均应收账款周转天数为109.9天，同比上升15天、环比上升25天；（2）2020Q1精测电子应收账款周转天数为266.4天，行业最高。

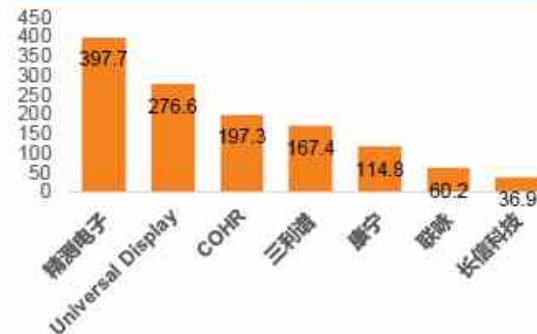
图 71：设备材料行业-存货周转天数-算数平均（天）



注：三利谱从 2017Q1 加入

资料来源：Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

图 72：设备材料行业-存货周转天数-各公司（天）



资料来源：Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

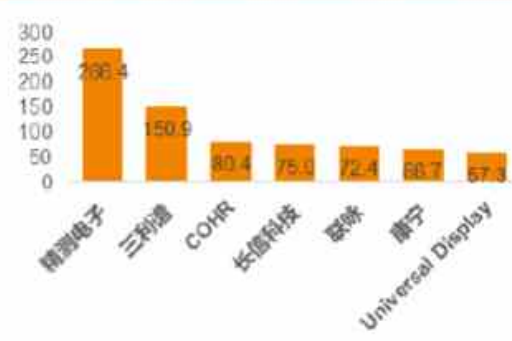
图 73：设备材料行业-应收账款周转天数-算数平均（天）



注：三利谱从 2017Q1 加入

资料来源：Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

图 74：设备材料行业-应收账款周转天数-各公司（天）



资料来源：Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

表 8：设备材料行业-存货周转天数-算数平均（天）

	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4	17Q1	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1
UCD	244.6	244.9	226.5	205.9	117.8	154.7	178.9	176.3	542.5	435.1	403.7	357.3	392.8	293.6	301.7	319.9	276.6
三利谱					121.5	143.6	129.8	137.7	309.9	182.1	172.7	175.0	171.3	154.5	143.5	134.0	167.4
康宁	99.5	96.5	94.2	91.1	95.7	94.8	95.3	94.2	103.3	100.8	98.2	98.8	111.0	108.6	107.3	105.0	114.8
精测电子	161.0	109.3	92.1	145.4	170.7	143.5	172.6	109.3	204.8	182.1	174.4	149.9	142.2	151.1	169.1	183.2	297.7
COMR	138.8	140.9	139.7	131.8	120.8	118.0	116.1	146.4	155.2	153.5	151.4	188.6	183.5	180.0	177.2	189.8	197.3
联脉	54.6	52.7	48.6	49.0	54.8	57.3	57.0	52.1	64.4	58.0	55.6	56.9	64.5	62.0	56.4	54.3	60.2
长信科技	36.7	26.0	22.6	26.8	31.2	25.7	26.8	27.9	36.3	28.3	30.0	24.2	32.7	33.6	35.8	36.8	36.9
算数平均	98.1	85.1	79.8	88.8	103.4	105.4	110.9	106.2	188.0	157.1	155.1	150.1	156.9	140.5	141.8	146.1	178.7

资料来源：Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

表 9：设备材料行业-应收账款周转天数-算数平均（天）

	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4	17Q1	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1
UCD	69.1	40.9	51.3	45.0	49.7	36.8	41.9	41.5	77.6	79.4	72.8	69.5	48.8	49.1	48.5	46.0	57.3
三利谱					149.8	129.8	127.3	100.7	142.8	134.8	137.2	131.1	144.8	133.5	124.9	114.6	150.9
康宁	60.7	59.6	58.9	54.7	58.1	57.7	58.3	58.5	64.0	62.6	61.8	59.7	62.6	63.3	61.6	59.1	66.7
精测电子	201.3	169.7	165.4	155.5	205.3	158.3	138.4	135.8	195.6	153.8	160.3	124.3	127.1	145.6	161.2	139.0	266.4
COMR	67.5	64.8	64.7	52.9	49.0	48.6	49.2	57.9	58.1	60.3	62.5	80.6	92.9	77.0	78.4	70.6	80.4
联脉	96.3	97.3	96.7	88.6	82.7	82.6	84.8	82.6	98.1	85.2	80.6	79.3	80.8	79.6	76.5	74.1	72.4
长信科技	74.7	29.7	28.8	32.6	43.5	30.7	37.2	42.4	71.5	62.7	58.1	62.4	97.7	91.1	102.3	91.0	75.0
算数平均	100.1	84.2	82.9	76.5	91.1	77.8	76.7	77.1	99.7	91.4	90.7	88.1	94.9	91.2	93.5	84.9	109.9

资料来源：Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.2. Universal Display: 20Q1营收同比+27.9%，净利润同比+21.2%，毛利率同比-2.0pct、环比-2.1pct

- 公司2019财年总营收4.05亿美元，同比上升63.8%，净利润1.38亿美元，同比上升135.1%。
- 营收增速明显提升：20Q1单季度营收1.12亿美元，同比增长27.9%；营收增速同比下降73.5pct，环比下降17.1pct。
- 净利润高速增长：20Q1净利润为0.38亿美元，同比增长21.2%。

图 75: Universal Display 报告期营收及增速



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 76: Universal Display 报告期净利润及增速



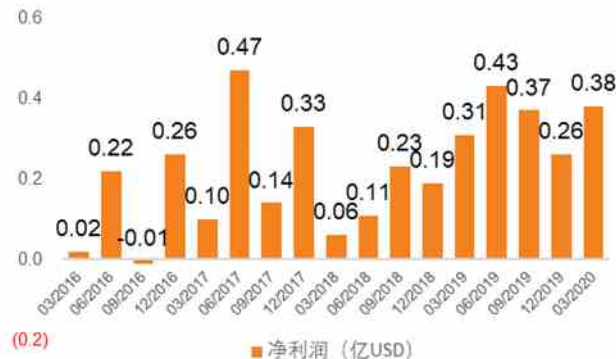
资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 77: Universal Display 历史季度营收及增速



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 78: Universal Display 历史季度净利润



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所



## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.2. Universal Display: 20Q1营收同比+27.9%，净利润同比+21.2%，毛利率同比-2.0pct、环比-2.1pct

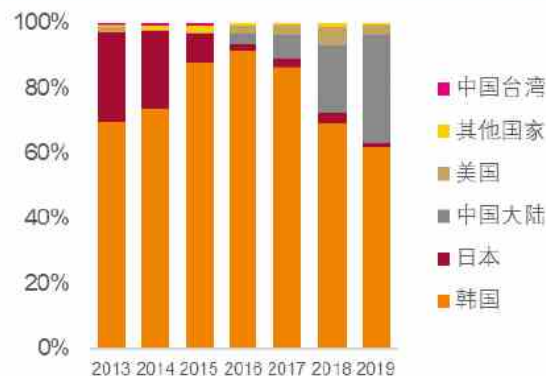
- **中国区增速保持高位：**2019财年中国区总营收1.35亿美元，同比增长159.62%。
- **毛利率保持高水平：**20Q1单季毛利率80.0%，同比下降2.0pct，环比下降2.1pct。
- **业绩指引：**（1）预计2020年的营收将在4.3~4.7亿美元之间；（2）全球公共卫生事件将影响下游产业，会对2020年营收产生约4000~5,000万美元的影响（约10%）；（3）预计2020年毛利率将在70%~75%的范围内，与前期保持一致。

图 79: Universal Display 中国区增速情况



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 80: Universal Display 收入结构（地区）



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 81: Universal Display 季度毛利率和净利率



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 82: Universal Display 收入结构（产品）



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.3. 三利谱：20Q1营收同比+32.4%，净利润同比+180.3%，毛利率同比+9.2pct、环比-4.1pct

- 公司2019财年总营收14.5亿元，同比增长64.3%，归母净利润5.1亿元，同比增长85.0%。
- 营收保持高速增长，但增速放缓：20Q1单季度营收3.2亿元，同比增长32.4%；营收增速同比下降18.1pct，环比下降39.9pct。
- 净利润同比大幅增长：20Q1归母净利润为1.1亿元，同比增长180.3%。

图 83：三利谱报告期营收及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 84：三利谱报告期归母净利润及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 85：三利谱历史季度营收及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 86：三利谱历史季度归母净利润及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.3. 三利谱：20Q1营收同比+32.4%，净利润同比+180.3%，毛利率同比+9.2pct、环比-4.1pct

- 毛利率处于下滑通道：20Q1单季毛利率14.5%，同比19Q1的5.3%上升9.2pct，环比19Q4的18.6%下降4.1pct。
- 中国区增速明显：2019年全年中国区营收12.4亿元，同比增长69.4%。
- 2019业绩变动原因：（1）销售增长；（2）合肥子公司产能释放。
- 2020年1-6月业绩指引：预计实现盈利，净利润同比上升50%以上。

图 87：三利谱中国区增速情况



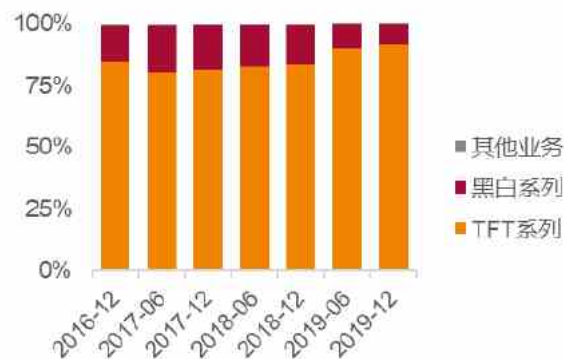
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 88：三利谱季度毛利率和净利率



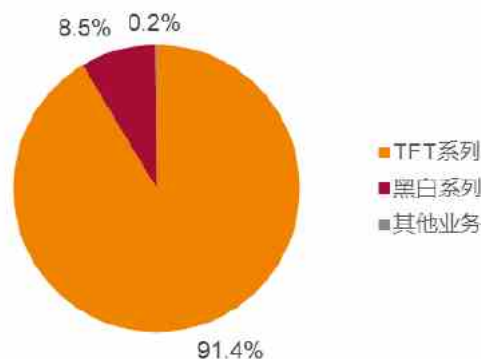
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 89：三利谱按产品划分收入结构



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 90：三利谱 2019 年产品营收结构



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.4. 康宁：20Q1营收同比-15.0%，净亏损1.0亿美元，毛利率同比-15.6pct、环比-6.8pct

- 公司2019财年营收115亿美元，同比增长1.9%，净利润9.6亿美元，同比下降9.9%。
- 营收加速下滑：20Q1单季度营收23.9亿美元，同比下降15.0%；下滑速度环比上升7.8pct。
- 净利润下降幅度增大：20Q1净亏损1.0亿美元，同比下降119.24%。

图 91：康宁报告期营收及增速（亿美元）



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 92：康宁报告期净利润（亿美元）



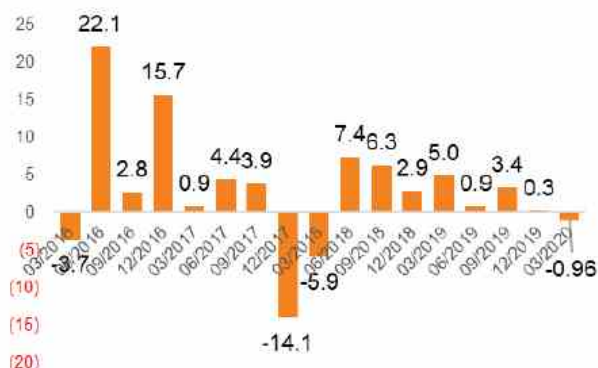
资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 93：康宁历史季度营收及增速（亿美元）



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 94：康宁历史季度归母净利润（亿美元）



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所



## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.4. 康宁：20Q1营收同比-15.0%，净亏损1.0亿美元，毛利率同比-15.6pct、环比-6.8pct

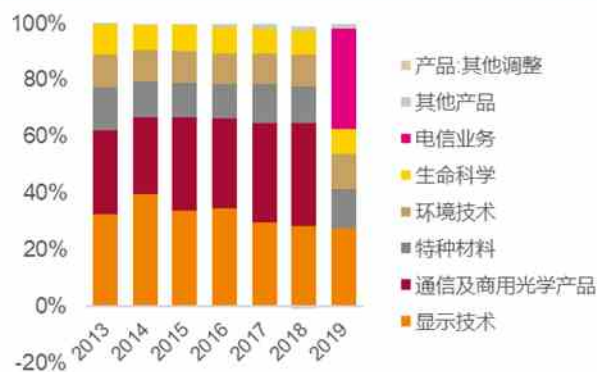
- **毛利率下滑：**20Q1单季毛利率23.5%，同比19Q1的39.1%下降15.6pct，环比19Q4的30.3%下降6.8pct。
- **研发费用占比提升：**20Q1研发费用2.61亿美元，占当期营业收入10.9%。
- **2020财年业绩指引：**（1）环境技术及生命科学：预计2020年同比保持十位数中段的增长；（2）特种材料：预计保持高个位数增长；（3）通用及商用光学产品：预计营收同比下滑5%~10%；（4）显示技术：预计保持十位数中段增长，与预期的显示玻璃市场增速相近；（5）预计玻璃价格将下降中等个位数百分比。

图 95：康宁季度毛利/净利率



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 97：康宁收入结构（分产品）



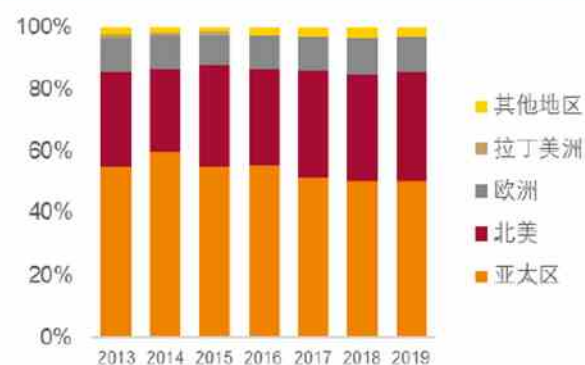
资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 96：康宁 2013-2020Q1 研发费用及占比



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 98：康宁收入结构（分地区）



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.5. 联咏：20Q1营收同比+13.0%，净利润同比+12.4%，毛利率同比+0.4pct、环比+0.9pct

- 公司2019财年总营收644亿新台币，同比增长17.4%；净利润79.3亿新台币，同比增长24.1%。
- 营收增速提升：20Q1营收169亿新台币，同比上升13.0%；营收增速同比下降29.8pct，环比上升5.3pct，处于上升通道。
- 净利润保持增长：20Q1净利润为22.1亿新台币，同比上升12.4%。

图 99：联咏报告期营收及增速



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 100：联咏报告期归母净利润及增速



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 101：联咏历史季度营收及增速



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 102：联咏历史季度归母净利润及增速



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.5. 联咏：20Q1营收同比+13.0%，净利润同比+12.4%，毛利率同比+0.4pct、环比+0.9pct

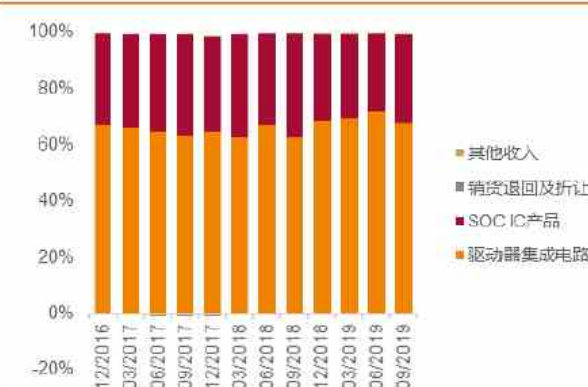
- **毛利率保持高位：**20Q1单季毛利率33.2%，同比19Q1的32.8%上升0.4pct，环比19Q4的32.3%上升0.9pct。
- **3月营收环比增长6.4%、同比增长11.5%：**2020年1-5月份营收增速小幅上升。
- **20Q1业绩变动原因：**（1）营收环比上升：SOC产品和手机驱动ic出货增加；（2）毛利率环比上升：产品组合优化及nre收入。

图 103：联咏月度营业收入及同比、环比增长率



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 105：联咏 按产品划分季度收入结构



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 104：联咏季度毛利率和净利率



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 106：联咏 2019Q3 产品营收结构



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.6. 长信科技：20Q1营收同比-18.6%，净利润同比+13.2%，毛利率同比+4.8pct、环比-2.2pct

- 公司2019财年总营收60.2亿元，同比下降37.4%；净利润8.5亿元，同比增长18.7%。
- 营收下降：公司20Q1单季度营收13.5亿元，同比下降18.6%。
- 净利润保持增长：20Q1净利润为1.9亿元，同比上升13.2%。

图 107：长信科技报告期营收及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 108：长信科技报告期归母净利润及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 109：长信科技历史季度营收及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 110：长信科技历史季度归母净利润及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所



## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.6. 长信科技：20Q1营收同比-18.6%，净利润同比+13.2%，毛利率同比+4.8pct、环比-2.2pct

- 毛利率保持高位：20Q1单季毛利率25.8%，同比19Q1的21.0%上升4.8pct，环比19Q4的18.0%下降2.2pct。
- 营收主要来自显示材料业务
- 2019年中国区营收下滑：2019财年中国区营收28.8亿元，同比下降29.1%。

图 111：长信科技中国区营收及增速



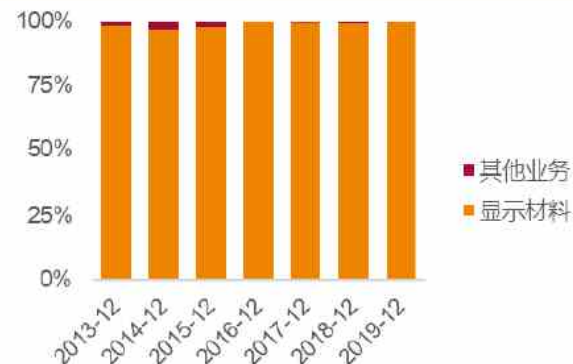
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 112：长信科技季度毛利率和净利率



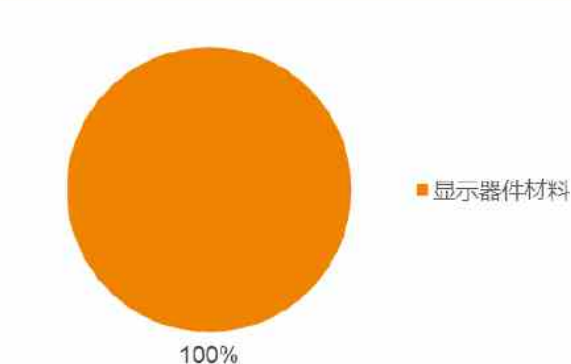
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 113：长信科技按产品划分收入结构



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 114：长信科技 2019 产品营收结构



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.7. 八亿时空：20Q1营收同比+33.4%，净利润同比+32.4%，毛利率同比-2.7pct、环比+2.7pct

- 公司2019财年总营收4.30亿元，同比增长9.2%；净利润1.1亿元，同比下降3.7%。
- 营收增速再创新高：公司20Q1单季度营收1.34亿元，同比增长33.4%；营收增速同比上升33.4pct，环比上升7.8pct。
- 净利润增速放缓：20Q1净利润为0.39亿元，同比上升32.4%；增速环比下降48.5pct。

图 115：八亿时空报告期营收及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 116：八亿时空报告期归母净利润及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 117：八亿时空历史季度营收及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 118：八亿时空历史季度归母净利润及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.7. 八亿时空：20Q1营收同比+33.4%，净利润同比+32.4%，毛利率同比-2.7pct、环比+2.7pct

- 中国区营收增长放缓：公司2019财年中国区总营收3.88亿元，同比增长12.1%；增速环比下降56.7pct。
- 毛利率保持高位：20Q1单季毛利率47.3%，同比19Q1的50.0%下降2.7pct，环比19Q4的44.5%上升2.7pct。

图 119：八亿时空中国区营收及增速



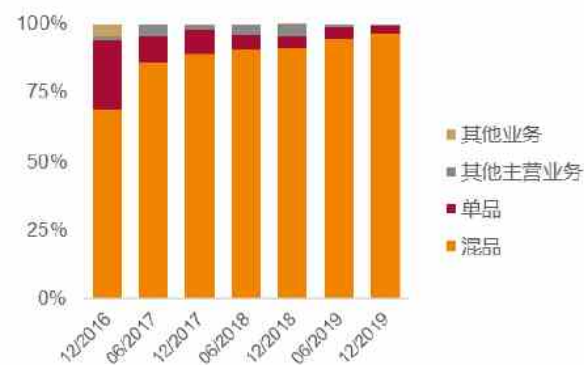
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 120：八亿时空季度毛利率和净利率



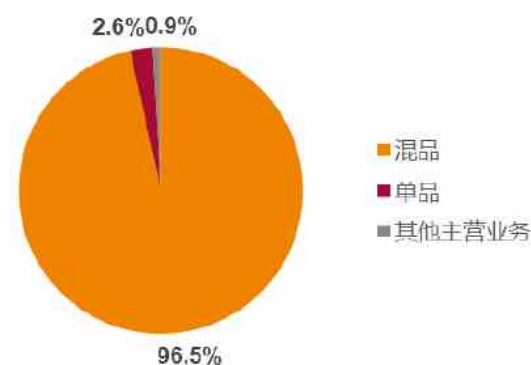
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 121：八亿时空按产品划分半年度收入结构



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 122：八亿时空 2019 产品营收结构



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.8. 精测电子：20Q1营收同比-32.7%，净利润同比-92.3%，毛利率同比+6.0pct、环比+1.2pct

- 根据2019年报，精测电子19年营收19.5亿元，同比增长40.4%，归母净利润2.70亿元，同比下降6.7%。
- 营收加速下滑：公司20Q1单季度营收3.0亿元，同比下降32.7%；跌幅环比扩大33.1pct。
- 净利润大幅减少：20Q1归母净利润为0.06亿元，同比下降92.3%。

图 123：精测电子报告期营收及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 124：精测电子报告期归母净利润及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 125：精测电子历史季度营收及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 126：精测电子历史季度归母净利润及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所



## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.8. 精测电子：20Q1营收同比-32.7%，净利润同比-92.3%，毛利率同比+6.0pct、环比+1.2pct

- 中国区营收增长明显：公司2019财年中国区总营收19.1亿元，同比增长49%。
- 毛利率保持高位：20Q1毛利率49.7%，同比19Q1的43.7%增长6.0pct，环比19Q4的48.5%增长1.2pct。

图 127：精测电子中国区增速情况



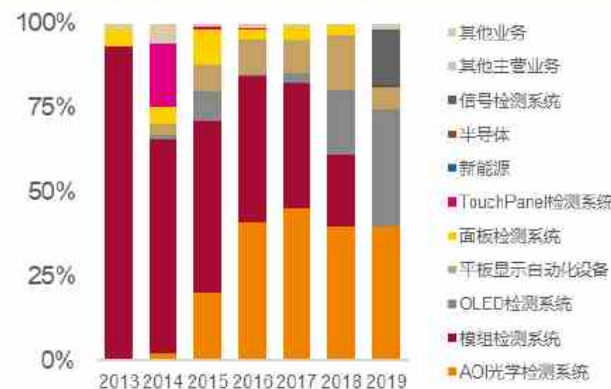
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 128：精测电子季度毛利率和净利率



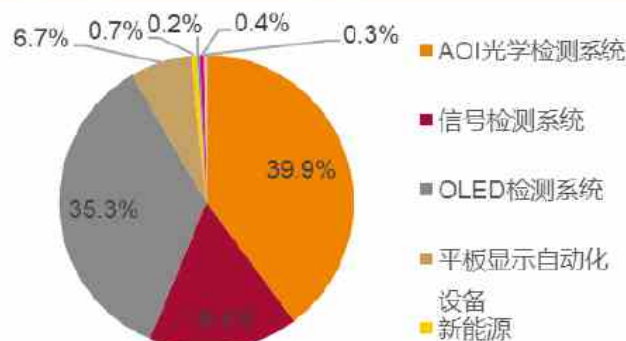
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 129：精测电子按产品划分收入结构



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 130：精测电子 2019 年产品营收结构



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.9. COHR: 20Q1营收同比-21.4%，净亏损4.2亿美元，毛利率同比-3.0pct、环比-2.0pct

- 公司2019财年总营收14.3亿美元，同比下降24.9%；归母净利润0.5亿美元，同比下降78.2%。
- 营收增速同比下降：20Q1营收2.9亿美元，同比下降21.4%。
- 单季大幅亏损：20Q1净亏损4.2亿美元，19Q1同期净利润0.21亿美元，大幅亏损。
- 20Q1营收达前期预期下限：20Q1，COVID-19在亚洲蔓延，并逐步影响欧洲、北美洲地区，使20Q1营收下降约0.3~0.35亿美元。

图 131: COHR 报告期营收及增速



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 132: COHR 报告期归母净利润及增速



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 133: COHR 历史季度营收及增速



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 134: COHR 历史季度归母净利润及增速



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.9. COHR: 20Q1营收同比-21.4%，净亏损4.2亿美元，毛利率同比-3.0pct、环比-2.0pct

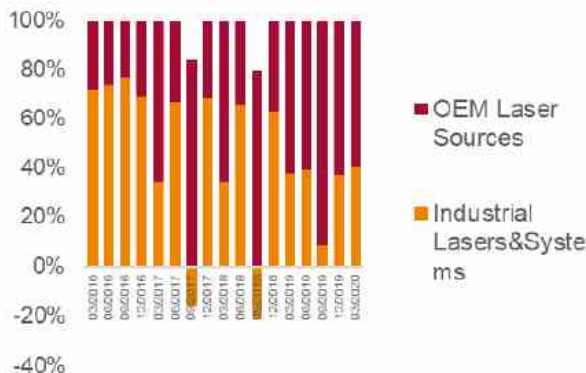
- 亚太地区营收有所下降：20Q1亚太地区营收1.42亿美元，同比下降26.0%。
- 主营业务市场情况：（1）Micro-Electronics：智能手机端动能有限，半导体端需求强劲；（2）Materials Processing：疫情前已见颓势，COVID-19的流行将造成市场需求进一步疲软；（3）Instrumentation：仪器仪表业务表现强劲；（4）Scientific：受疫情影响，该细分领域发展暂缓；（5）Defense：公司业绩稳定来源。

图 135: COHR 亚太地区增速情况



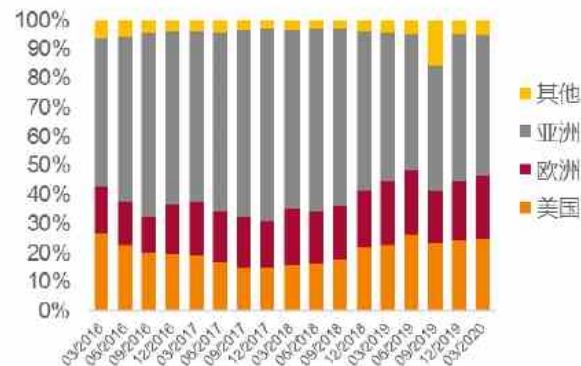
资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 137: COHR 按产品划分季度收入结构



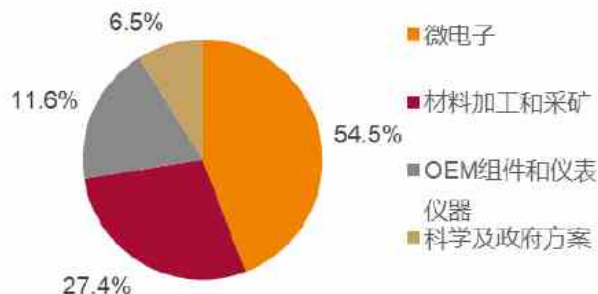
资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 136: COHR 按地区划分季度收入结构



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

图 138: COHR 2019 年产品营收结构



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.9. COHR: 20Q1营收同比-21.4%，净亏损4.2亿美元，毛利率同比-3.0pct、环比-2.0pct

- **毛利率小幅下降：**20Q1单季毛利率32.1%，同比19Q1的35.1%下降3.0pct，环比19Q4的34.1%下降2.0pct。
- **业绩指引：**（1）COVID-19带来的不确定性将持续影响公司经营；（2）公司预计20Q2营收将在2.65~3.06亿美元，non-GAAP毛利率约30~34%。

图 139：COHR 季度毛利率和净利率



资料来源：公司财报，Wind，天风证券研究所



## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.10. 清溢光电：20Q1营收同比+25.9%，净利润同比+12.7%，毛利率同比-1.5pct、环比-0.7pct

- 公司2019年总营收4.80亿元，同比增加17.7%，净利润0.7亿元，同比上升12.2%
- 营收保持稳定增长：公司20Q1单季度营收1.23亿元，同比增长25.9%，保持较高速度增长。
- 净利润明显提升：20Q1净利润为0.17亿元，同比上升12.7%，单季毛利率32.0%，同比去年同期下降1.5pct，环比下降0.7pct。

图 140：清溢光电报告期营收及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 141：清溢光电报告期归母净利润及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 142：清溢光电历史季度营收及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 143：清溢光电历史季度归母净利润及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.10. 清溢光电：20Q1营收同比+25.9%，净利润同比+12.7%，毛利率同比-1.5pct、环比-0.7pct

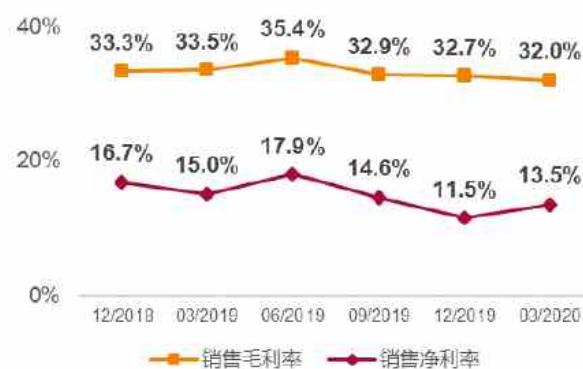
- 毛利率保持高位，略有下滑：  
20Q1单季毛利率32.0%，同比19Q1的33.5%下降1.5pct，环比19Q4的32.7%下降0.7pct。
- 中国区营收稳定增长。2019年全年营收3.62亿元，同比增长24.8%。

图 144：清溢光电中国区营收及增速



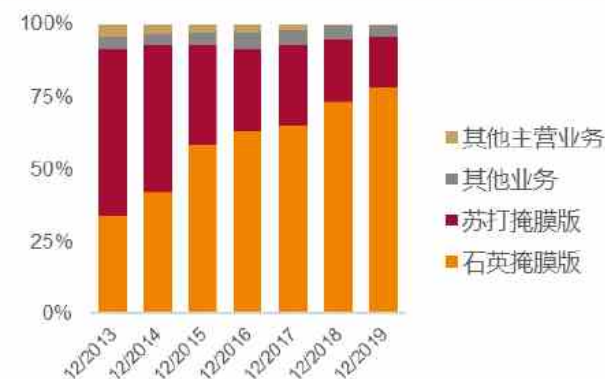
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 145：清溢光电季度毛利率和净利率



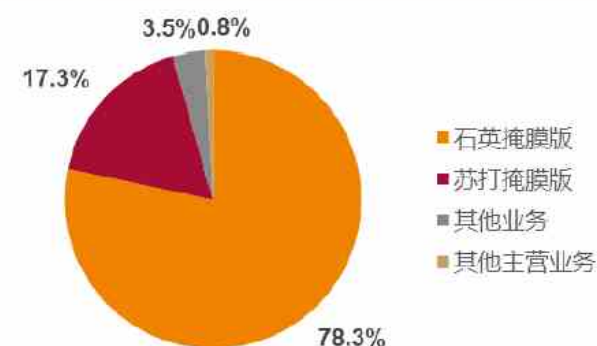
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 146：清溢光电按产品划分季度收入结构



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 147：清溢光电 2019 产品营收结构



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.11. 华兴源创：20Q1营收同比-7.5%，净利润同比+36.2%，毛利率同比-3.2pct、环比+6.5pct

- 华兴源创2019年营收12.6亿元，同比上升25.1%，净利润1.8亿元，同比下降27.5%。
- 营收小幅下降：公司20Q1单季度营收1.7亿元，同比下降7.5%。
- 净利润明显提升：20Q1单季净利润为0.1亿元，同比上升36.2%。

图 148：华兴源创报告期营收及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 149：华兴源创报告期归母净利润及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 150：华兴源创历史季度营收及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 151：华兴源创历史季度归母净利润及增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.11. 华兴源创：20Q1营收同比-7.5%，净利润同比+36.2%，毛利率同比-3.2pct、环比+6.5pct

- 毛利率保持高位：20Q1单季毛利率44.5%，同比19Q1的47.7%下降3.2pct，环比19Q4的38.0%上升6.5pct。
- 中国区营收高速增长：2019年全年中国区营收8.28亿元，同比增长55.6%。

图 152：华兴源创中国区营收及增速



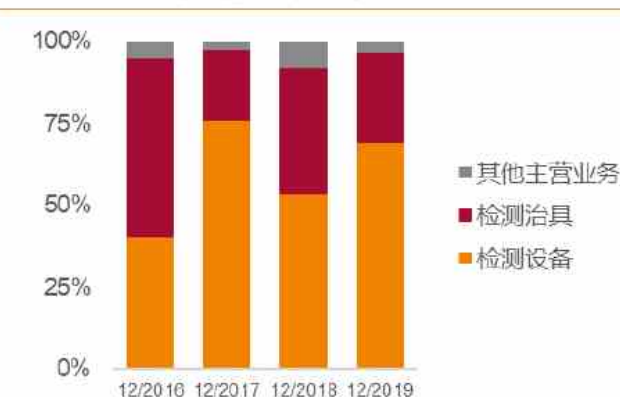
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 153：华兴源创季度毛利率和净利率



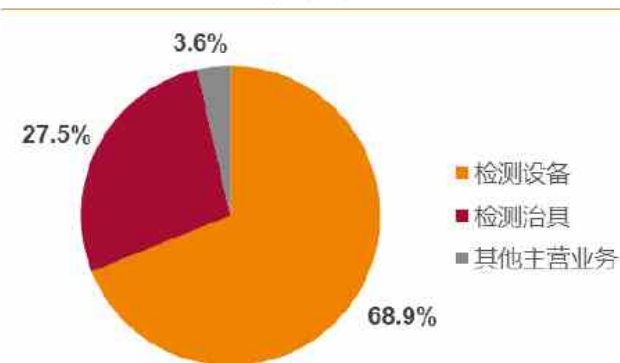
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 154：华兴源创按产品划分收入结构



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 155：华兴源创 2019 产品营收结构



资料来源：Wind，天风证券研究所



# 3

## 重要行业数据

### 3. 重要行业数据

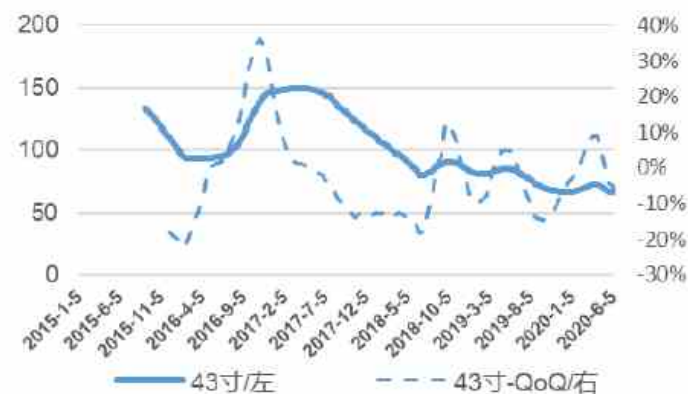
图 156: Witsview 最新面板价格快报

发布日期: 2020.06.05  
(单位:美元/片)

应用类别	尺寸	分辨率	出货形态	液晶显示屏价格			
				低	高	均价	与前期差异
电视	65" W	3840x2160	Open-Cell	161	168	164	0.0
	55" W	3840x2160	Open-Cell	102	105	103	0.0
	43" W	1920x1080	Open-Cell	63	69	67	0.0
	32" W	1366x768	Open-Cell	31	34	32	0.0
桌上型显示器	27" W (TN)	1920x1080	LED	68.9	78.7	76.9	0.0
	23.8" W (IPS)	1920x1080	LED	52.3	56.7	55.8	0.0
	21.5" W (TN)	1920x1080	LED	41.2	42.6	42.5	0.0
笔记本	17.3" W (TN)	1600x900	Wedge-LED	39.2	40.5	40.0	0.0
	15.6" W (Value IPS)	1920x1080	Flat-LED	37.2	40.0	39.3	0.0
	14.0" W (TN)	1366x768	Flat-LED	25.7	26.0	25.9	0.1
	11.6" W (TN)	1366x768	Flat-LED	24.2	25.4	25.1	0.2

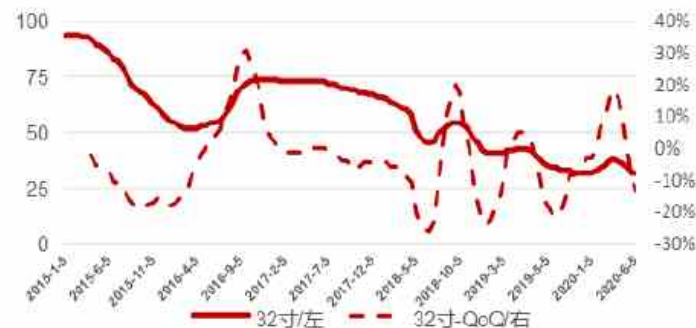
资料来源: Witsview, 天风证券研究所

图 158: 43 寸 LCD 面板价格走势 (美元)



资料来源: Witsview, 天风证券研究所

图 157: 32 寸 LCD 面板价格走势 (美元)



资料来源: Witsview, 天风证券研究所

图 159: 55 寸 LCD 面板价格走势 (美元)



资料来源: Witsview, 天风证券研究所

### 3. 重要行业数据

图 160: 全球 TFT-LCD 面板产值统计及预测/亿美元



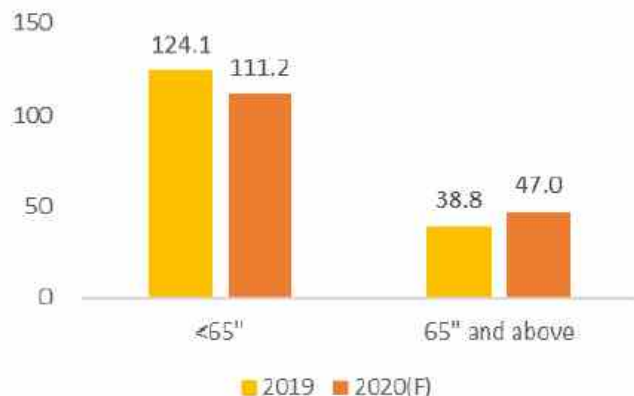
资料来源: Omdia, 天风证券研究所

图 161: 32 寸 LCD open cell 价格走势/美元



资料来源: Witsview, 天风证券研究所

图 162: 按尺寸 LCD 面板 19-20 出货面积及预测 (单位: 百万 m<sup>2</sup>)



资料来源: Omdia, 天风证券研究所

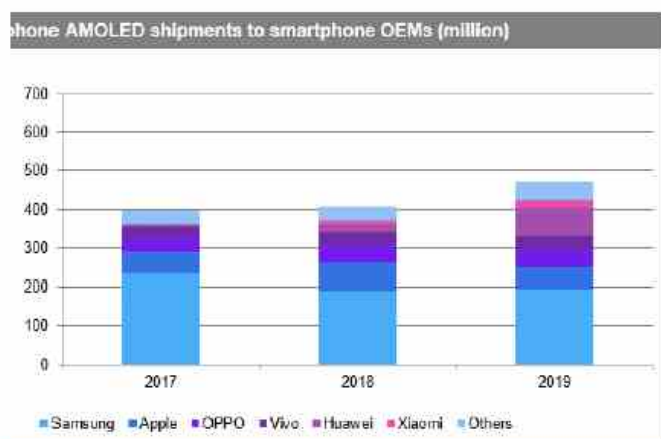
图 163: 18-19 年各主要厂商大尺寸出货面积 (单位: 百万 m<sup>2</sup>)



资料来源: Omdia, 天风证券研究所

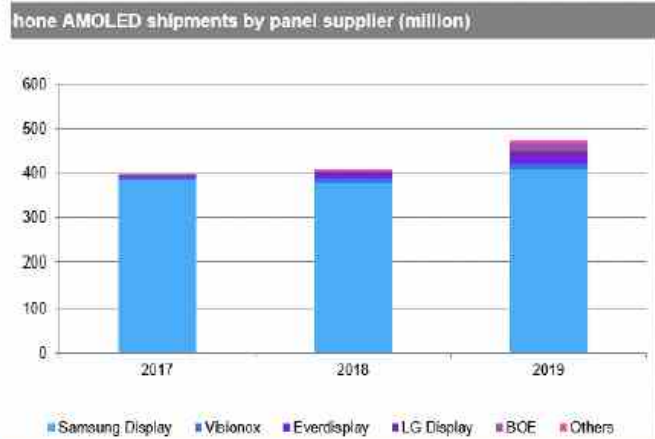
### 3. 重要行业数据

图 164: 全球各大智能手机厂商 AMOLED OEM 出货量



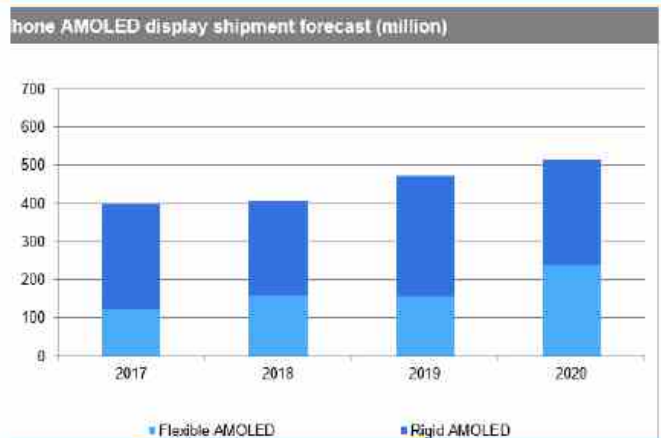
资料来源: Omdia, 天风证券研究所

图 165: 全球各大厂商智能手机 AMOLED 面板出货量



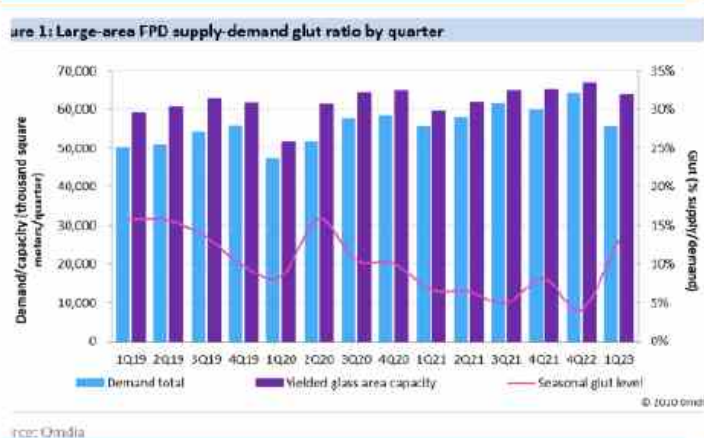
资料来源: Omdia, 天风证券研究所

图 166: 智能手机 AMOLED 面板出货预测 (柔/刚性)



资料来源: Omdia, 天风证券研究所

图 167: 大尺寸 FPD 季度供需缺口比例及预测

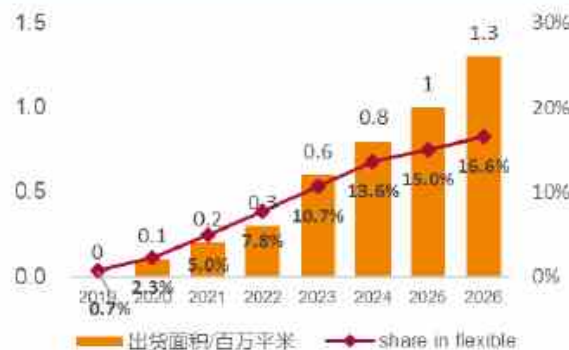


资料来源: Omdia, 天风证券研究所



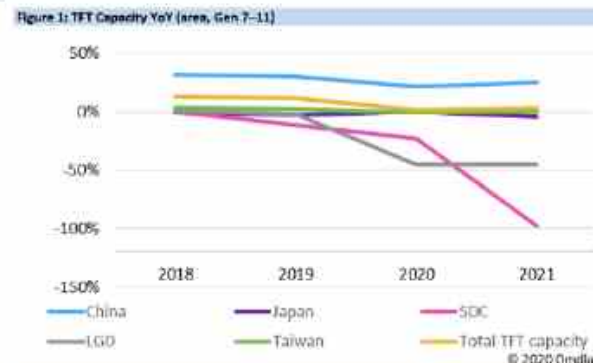
### 3. 重要行业数据

图 168：折叠 OLED 出货面积及增长率预测



资料来源：Omdia，天风证券研究所

图 169：SDC、LGD 及其他地区 TFT 产能变化情况



资料来源：Omdia，天风证券研究所

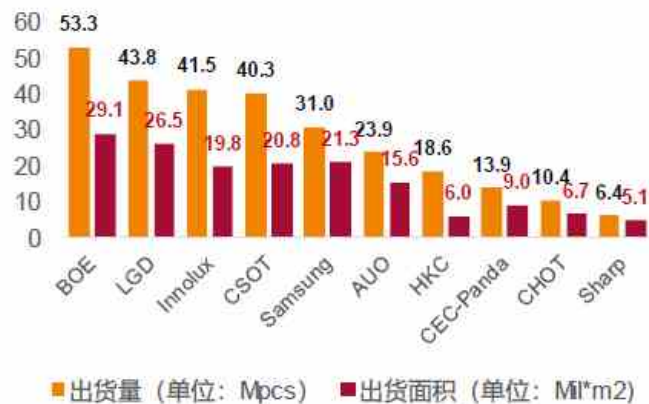
表 10：2020LCD 出货预测（百万）

产品类别	地区	2019	2020 (F)	YOY
20.0TV 面板	中国大陆	137.3	150.7	9.8%
	韩国	74.8	42.3	-43.5%
	中国台湾	67.5	58.8	-13.0%
	日本	7.6	6.1	-20.0%
	合计	287.2	257.8	-13.2%
Monitor 面板	中国大陆	46.7	55.3	18.6%
	韩国	48.5	54.3	12.1%
	中国台湾	48.3	45.0	-7.0%
	日本	0.1	0.4	190.1%
	合计	143.6	155.0	7.9%
Notebook 面板	中国大陆	67.8	72.9	7.5%
	韩国	29.6	30.7	3.7%
	中国台湾	83.7	80.0	-4.5%
	日本	8.3	9.8	19.0%
	合计	189.4	193.4	2.1%

资料来源：Omdia，天风证券研究所

### 3. 重要行业数据

图 170: 2019 全球 LCD TV 面板出货情况



资料来源: 群智咨询, 天风证券研究所

图 172: 2017-2020 全球 LCD TV 面板平均尺寸



资料来源: 群智咨询, 天风证券研究所

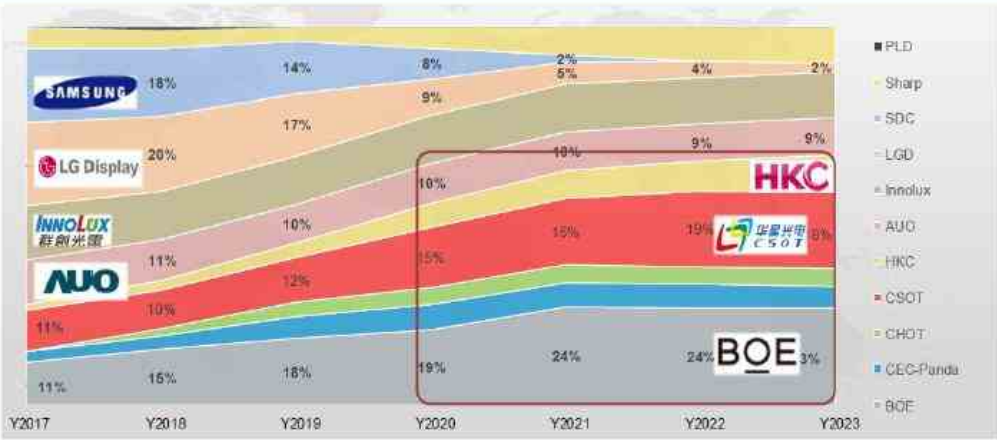
图 171: 16Q1-20Q4 全球 LCD TV 面板产能面积增速



资料来源: 群智咨询, 天风证券研究所

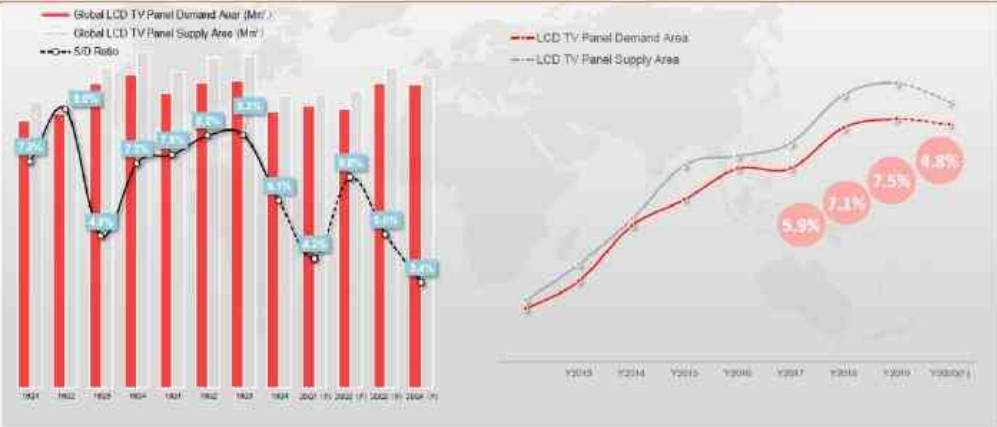
### 3. 重要行业数据

图 173：2017-2023 全球 LCD TV 面板按厂商产能趋势



资料来源：群智咨询，天风证券研究所

图 174：18Q1-20Q4 全球 LCDTV 面板按面积供求趋势（单位：M m<sup>2</sup>，%）



资料来源：群智咨询，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下



THANKS