



2020 年 07 月 03 日

增持(维持)

分析师：韩晨

执业编号：S0300518070003

电话：021-51759955

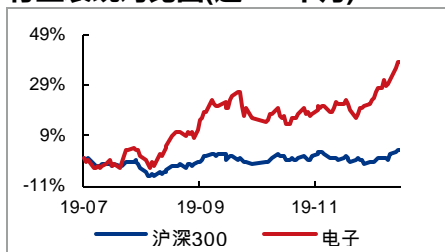
邮箱：hanchen@y kzq.com

研究助理：崔峻铭

电话：010-66235635

邮箱：cuijunming@y kzq.com

行业表现对比图(近 12 个月)



资料来源：聚源

近期报告

《【粤开电子行业周报】TV 面板涨价大超预期，平板、手机面板价格继续维持稳定》
2020-03-16

《【粤开电子】大陆面板厂 OLED 市占率有望迎来快速提升》2020-05-25

《电子行业报告：【粤开电子深度】TWS 耳机系列深度研究—AirPods 产业链研究》2020-06-18

电子

【粤开电子深度】面板系列（三）——再论供需，行业有望迎来反转

投资要点

需求回暖，大中小面板价格全面回弹

在大尺寸 TV 面板方面，根据群智咨询的大尺寸 TV 面板价格最新数据（6 月下旬），大尺寸 TV 面板的价格实现反转，环比实现显著上涨。我们认为原因是：1、供给端：以 BOE、三星、LGD 等龙头面板厂商持续控制电视面板供应规模，年初开始的去库存计划逐生效。2、需求端：随着欧美国家疫情逐步实现控制，以欧美地区为代表的海外电视备货需求强劲恢复，主机厂为达成年度销售目标，旺季备货计划积极。

在小尺寸面板方面，根据 Witsview 的最新数据（6 月下旬），显示器、笔记本的面板价格也基本维持稳定，部分尺寸的笔电面板价格实现上涨，我们认为主要原因是：1、供给端：四月份开始，笔电面板供应链的缺料、缺工与缺物流等问题逐渐缓解。2、需求端：疫情催化在家工作、远距教学等需求涌现，拉动了笔电面板的出货量。

供给端：产能增量有限，韩厂减产超预期

我们认为现有高世代线可以现在及未来主流电视尺寸实现经济切割，根据我们的产业调研，目前主流面板厂除了已经提上日程规划的高世代线之外，并无其他高世代线新建计划，并且纷纷把目光投向单价和毛利更高的 OLED 赛道。在韩厂减产明确、新增产能受疫情影响爬坡放缓，且除京东方、TCL 华星、以及惠科外，国内预计也将没有其它新增高世代线规划的情景下，我们判断中长期来看 2021 起年后 LCD 市场供给侧情况将全面向好，行业产能增速将逐步下滑。根据我们的自建模型，经修正假设后，2020 年全球大尺寸显示面板产能同比增速为-4.81%，达到近四年来新低。

产能加速集中，竞争格局不断优化

根据 CINNO Research 数据，此轮韩国厂商完成出清之后，大陆面板厂的大尺寸产能占比将从 2019 年的 44.8%提升至 53.3%，甚至将在 2021 年达到 65.3%，LCD 行业供给格局将加速改善。随着中电熊猫和三星苏州厂可能在未来一时间被出售，面板行业的集中度将会进一步提升，竞争格局进一步改善，行业周期性将进一步缩短，由之前的需求拉动长周期波动逐步转移至季节影响的短周期波动。

供需分析：行业有望迎来中长期的供需平衡

综合对电视、IT 面板的供需假设的最新分析（电视出货量、IT 面板出货量及面积），并保持对之前报告里电视大尺寸化面积和三率（稼动率、良率、切割效率）的假设不变，我们对之前报告中的供需模型进行调整，2020 年和 2021 年 LCD 面板行业的供需比均在正负 5%左右，面板行业供需比在 10%以内都属于正常比例，不会引起价格长期失速的单边下跌，我们认为整个行业的供需格局将趋于稳定。



价格端：短期内将继续上涨，中长期内仍有供需决定

短期来看，我们预计未来 2 个季度内，面板价格有望继续保持小幅上涨；中长期来看，面板价格依旧由供需关系决定，供给侧面板产能增加有限，同时韩厂三星、LGD 退出超预期，且大部分新增产能都将于 2021 年下半年完成爬坡，达到满产，因此我们有理由判断面板价格将在震荡中维持上涨到 2021 年上半年，未来几年随着新增产能的固定以及行业集中度的提高，大厂更容易通过调整稼动率来调整面板的产能，我们预计大尺寸面板的价格不会再出现 2018~2019 年长时间单边下跌的情况，整个行业由长周期转向短期波动。

投资建议

LCD 面板价格拐点已经到来，国内面板龙头优势显著，龙头企业凭借技术、规模以及资金支持，将引领行业的发展，从而在全球竞争中获得领先地位，我们建议对京东方 A、TCL 科技进行密切跟踪；此外，随着面板价格发生反弹以及未来行业供给情况的较为清晰，我们认为面板产业链中内陆厂商较强的材料与设备部分如：偏光片、检测设备等子行业投资机会也将出现。

风险提示

欧美疫情持续恶化影响下游 TV 等终端需求；超高清政策推动不及预期导致 TV、IT 面板尺寸增大放缓；陆厂产能爬坡过程不及预期拖累公司业绩。



目 录

一、需求回暖，大中小面板价格全面回弹	4
二、供给端：产量增量有限，韩厂减产超预期	4
2.1、现有高世代线可满足未来主流大尺寸面板经济切割	4
2.2、韩厂减产超预期，2020 年减少产能调整	5
2.3、陆厂产能爬坡放缓，2020 新增产能调整	5
2.4、产能加速集中，竞争格局不断优化	7
三、需求端：TV、笔电等下游 大尺寸化驱动面板需求持续提升	7
3.1、电视:疫情短期压制需求，之后将迎来快速反弹	7
3.2、疫情进一步促进 IT 面板需求	9
四、价格端：短期内将继续上涨，中长期内仍有供需决定	14
五、投资建议	14
六、风险提示	14

图表目录

图表 1：大尺寸 TV 面板 6 月最新价格	4
图表 2：小尺寸面板 6 月最新价格	4
图表 3：高世代线的切割效率	5
图表 4：2020 年新增/减少 LCD 产能关键假设调整	6
图表 5：2019-2022 年 LCD 年度产能测算	6
图表 6：2019 年 LCD 行业下游需求占比	8
图表 7：2020 年中国市场电视销量及预测	8
图表 8：2019Q1~2020Q2 全球电视出货量和同比走势	9
图表 9：IT 面板与电视面板单价（\$/m ² ）	9
图表 10：18Q4-20Q2 IT 面板出货量及预测	10
图表 11：IT 面板需求在 LCD 出货量中占比（%）	10
图表 12：2015-2019 全球显示器面板主要尺寸市占率走势（%）	11
图表 13：2017-2020 电竞显示器面板出货比例变化（%）	12
图表 14：IT 面板出货量结构的变化	12
图表 15：2018Q4~2020Q2 全球液晶显示器面板出货平均尺寸（单位：英寸）	13
图表 16：2020-2021LCD 行业供需分析	13
图表 17：大尺寸面板价格趋势预测	14



一、需求回暖，大中小面板价格全面回弹

在大尺寸 TV 面板方面,根据群智咨询的大尺寸 TV 面板价格最新数据(6 月下旬),大尺寸 TV 面板的价格实现反转,环比实现显著上涨。我们认为原因是:1、供给端:以 BOE、三星、LGD 等龙头面板厂商持续控制电视面板供应规模,年初开始的去库存计划逐生效。2、需求端:随着欧美国家疫情逐步实现控制,以欧美地区为代表的海外电视备货需求强劲恢复,主机厂为达成年度销售目标,旺季备货计划积极。

在小尺寸面板方面,根据 Witsview 的最新数据(6 月下旬),显示器、笔记本的面板价格也基本维持稳定,部分尺寸的笔电面板价格实现上涨,我们认为主要原因是:1、供给端:四月份开始,笔电面板供应链的缺料、缺工与缺物流等问题逐渐缓解。2、需求端:疫情催化在家工作、远距教学等需求涌现,拉动了笔电面板的出货量。

图表1：大尺寸 TV 面板 6 月最新价格

尺寸(寸)	6 月价格(美元)	7 月价格 F(美元)	价格变化(美元)
32	33	35	2
39.5	61	63	2
43	66	68	2
50	86	88	2
55	110	113	3
65	169	172	3
75	275	275	0

资料来源：群智咨询、粤开证券研究院

图表2：小尺寸面板 6 月最新价格

	尺寸(寸)	类型	价格(美元)			价格变化(美元)
			低	高	均价	
桌上显示器	27	TN	68.9	78.7	76.9	0
	23.8	IPS	52.3	56.7	55.8	0
	21.5	TN	41.4	42.9	42.7	0.2
笔记本	17.3	TN	39.3	40.6	40.1	0.1
	15.6	IPS	37.4	40.1	39.4	0.1
	14	TN	25.8	26.1	26	0.1
	11.6	TN	24.4	25.6	25.3	0.2

资料来源：Witsview、粤开证券研究院

二、供给端：产能增量有限，韩厂减产超预期

2.1、现有高世代线可满足未来主流大尺寸面板经济切割

LCD 面板产业具有高世代线规模效应显著这一特点。总体来说,显示屏的世代线代数越高,则可经济切割显示屏的最大尺寸越大、生产效率越高,则经济切割大尺寸面板的基板利用率越高、成本越低。一般来说,业界公认的经济切割片数一般为至少 6 片,一张玻璃基板必须切割出 6 片或以上的显示屏,生产线才具有最起码的经济效应。8.5 代线可以切割出 6 块 55 英寸的屏幕,则其经济切割的最大屏幕尺寸为 55 英寸,而切割



同样的显示屏数量，10 代线最大可以切割到 70 英寸，而 10.5 代线则达到 75 英寸，所以显示屏世代线代数越高，能够经济切割显示屏的最大尺寸也越大；而从切割效率来讲，较 8.5 代线而言，10.5 代线切割 43 寸、65 寸和 75 寸电视都可以达到 90% 以上的切割效率，且越高的世代线切割方式的排列组合越丰富，从而获得更高的切割效率。**我们认为现有高世代线可以现在及未来主流电视尺寸实现经济切割，根据我们的产业调研，目前主流面板厂除了已经提上日程规划的高世代线之外，并无其他高世代线新建计划，并且纷纷把目光投向单价和毛利更高的 OLED 赛道。**

图表3：高世代线的切割效率

世代线	8.5 代线		10 代线		10.5 代线	
尺寸	切割片数	切割效率	切割片数	切割效率	切割片数	切割效率
43 英寸	8 片	74%	15 片	88%	18	93%
49 英寸	6 片	72%	8 片	61%	12	80%
60 英寸	3 片	54%	6 片	68%	8	80%
65 英寸	3 片	63%	6 片	80%	8	95%
70 英寸	2 片	49%	3 片	47%	6	82%
75 英寸	2 片	56%	3 片	54%	6	95%
80 英寸	2 片	64%	3 片	61%	3	53%

资料来源：Of week、粤开证券研究院

2.2、韩厂减产超预期，2020 年减少产能调整

我们之前关于面板行业的报告《多维度解析面板行业新一轮向上周期》中提及韩厂三星和 LGD 自去年年底开始关停本土 LCD 产线，经过我们最近与行业相关人员的交流，发现退出节奏远超市场预期，我们对于退出产能重点关键假设做出如下修改：

（1）LGD：公司在韩国本土的大尺寸 LCD 产线为 P7、P8 产线，设计产能分别为 230K/月、260K/月。根据我们的产业调研，预计 P7 线将于年底关停全部产线，P8 线在年底将关停所有 TV 产线，余留 60K/月的 IT 面板产能。

（2）三星：公司在韩国本土的大尺寸 LCD 产线为 L7-2、L8-1、L8-2 产线，设计产能分别为 160K/月、200K/月和 150K/月。根据我们的产业调研，公司计划在 2020 年底之前将所有产能全部退出，同时公司在苏州的一条设计产能 110K/月的 8 代线也将出售。

2.3、陆厂产能爬坡放缓，2020 新增产能调整

2020 年新增 LCD 产能主要来自大陆，在疫情影响之下，处于爬坡中的高世代产能扩张也放缓延后。根据我们最近的产业调研，以及跟上游设备商的交流，我们对于新增产能重点关键假设做出如下修改：

（1）京东方武汉 B17 产线设计产能为 120K/月，原计划 20 年 Q1 投产，目前受疫情影响，产能扩张放缓。

（2）华星光电深圳 T7 产线设计产能为 105K/月，原计划 20 年 Q4 投产，受疫情影响推迟 2021 年逐步释放产能。

（3）惠科绵阳厂设计产能为 150K，计划 2020 年 Q3 投产，我们调整绵阳厂的产能年底能爬坡至 60K/月。

（4）鸿海夏普广州线一期 45K 产能爬坡中，但受良率影响夏普此前多次延后二期



45K 的建设规划，目前二期设备已于 20 年 Q1 开始交付，我们预期 2021 年 H2 实现满产。

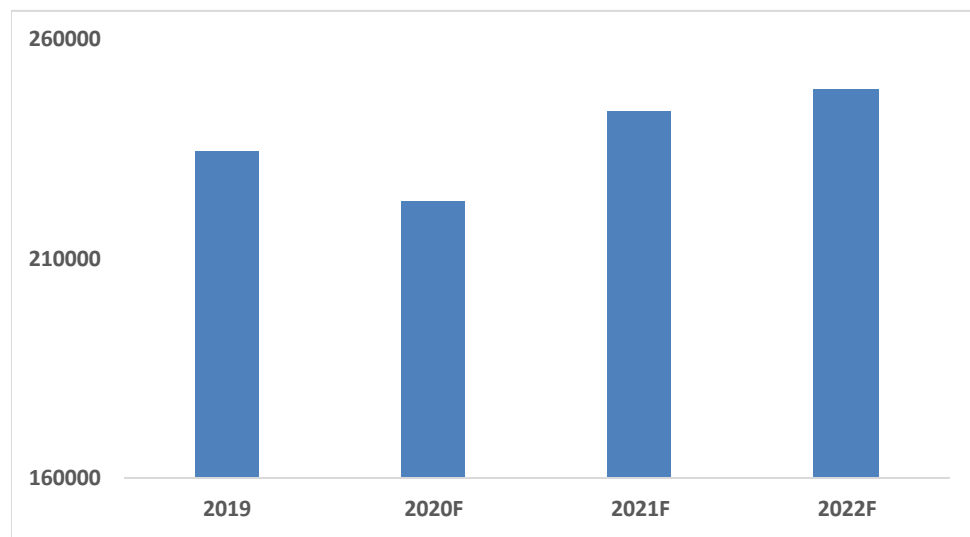
图表4：2020 年新增/减少 LCD 产能关键假设调整

	企业	产线	地点	世代	原规划产能 (K 片/月)	关键假设的调整
2020 年新增 产能	京东方	武汉 B17	湖北	10.5	120K	产能爬坡中，受疫情影响有所延后
	华星光电	深圳 T7	广东	11	105K	修改预期至 2021Q1 投产
	惠科	绵阳	四川	8.6	120K	计划 2020 年 Q3 投产，今年爬至 60K/月
	鸿海	广州	广东	10.5	90K	一期 45K 产能爬坡中，但受良率影响夏普此前多次延后二期 45K 的建设规划，目前二期设备已于 20 年 Q1 开始交付 我们预期 2021 年 H2 实现满产
2020 年退出 产能	LGD	P7	坡州	7.5	230K	2020 年底全部关停
		P8	坡州	8.5	260K	电视面板产能为 200K 片每月，IT 面板产能 60K 片/月，2020 年底 TV 产线关停
	三星	L7-2	汤井	7	160K	2020 年底全部关停
		L8-1	汤井	8.5	200K	2020 年底全部关停
		L8-2	汤井	8.5	150K	2020 年底全部关停
		苏州	苏州	8.5	110K	2020 年底全部关停
	松下	Himeji 1	姬路	8.5	50K	原设计月产能 50K，2016 年 9 月关停电视面板产能，大幅减产至原产能 1/4，宣布在 2021 年彻底关停关停，假设剩余产能按月线性减产至 2021 年完成出清

资料来源：粤开证券研究院

根据我们的自建模型，经修正假设后，2020 年全球大尺寸显示面板产能同比增速为 -4.81%，达到近四年来新低。在韩厂减产明确、新增产能受疫情影响爬坡放缓，且除京东方、TCL 华星、以及惠科外，国内预计也将没有其它新增高世代线规划的情景下，我们判断中长期来看，2021 起年后 LCD 市场供给侧情况将全面向好，行业产能增速将逐步下滑。

图表5：2019-2022 年 LCD 年度产能测算



资料来源:粤开证券研究院

根据 CINNO Research 数据,此轮韩国厂商完成出清之后,大陆面板厂的大尺寸产能占比将从 2019 年的 44.8%提升至 53.3%,甚至在 2021 年达到 65.3%,LCD 行业供给格局将加速改善。

2.4、产能加速集中,竞争格局不断优化

除了我们在上文分析的退出的韩厂产能和大陆不再建设的高世代线产能之外,现存产能也在加速整合,行业集中度将会越来越高,行业的竞争格局不断优化。根据公开的新闻报道,由于持续大幅亏损,中电熊猫正在寻求出售,潜在的竞购方有京东方、华星光电、惠科等国内面板厂商,中电熊猫共有三条液晶面板产线,分别为南京的 6 代线、8.5 代线和成都的 8.6 代线,其中南京 8.5 代线和成都 8.6 代线均采用 IGZO 技术。

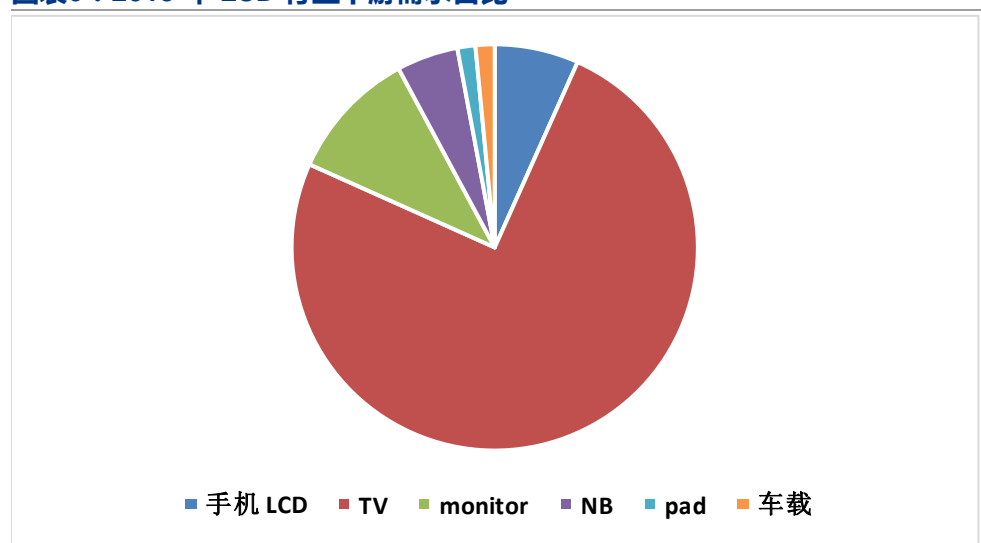
根据公开新闻报道,三星在关闭韩国本土的 LCD 线的同时,也在寻求出售苏州 8.5 代线。三星显示的苏州 LCD 工厂,是三星 2012 年在苏州市的苏州工业园区投资建设的,总投资 30 亿美元,产能为 110K 片/月;其中三星显示持股 60%、苏州工业园区持股 30%、华星光电持股 10%。我们预计主要的竞购方也将是京东方、TCL 等国内面板厂商。

我们认为,随着中电熊猫和三星苏州厂可能在未来一时间被出售,面板行业的集中度将会进一步提升,竞争格局进一步改善,行业周期性将进一步缩短,由之前的需求拉动长周期波动逐步转移至季节影响的短周期波动。

三、需求端:TV、笔电等下游大尺寸化驱动面板需求持续提升

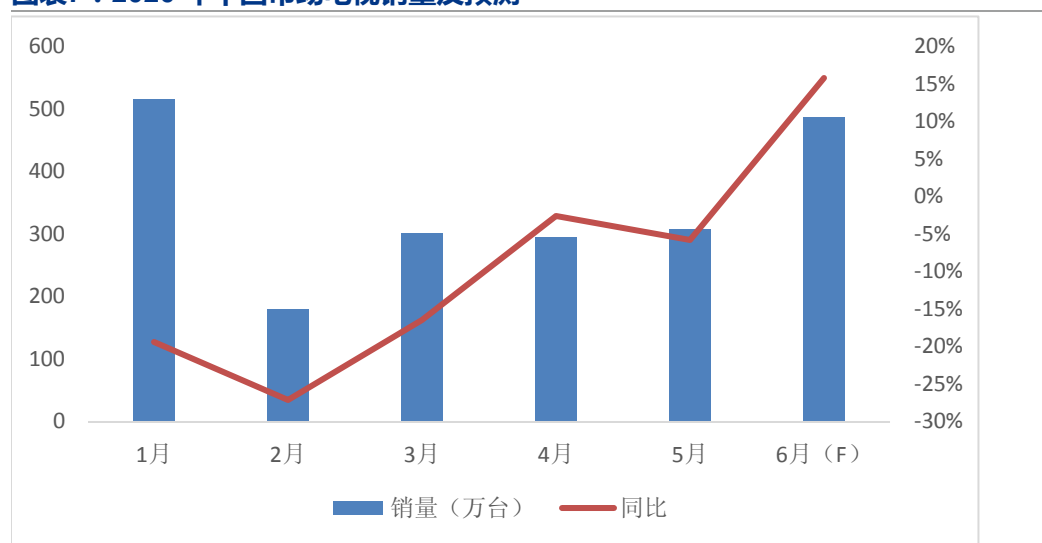
3.1、电视:疫情短期压制需求,之后将迎来快速反弹

在之前的报告中,我们分析过,从需求看可以看出,TV 是面板下游最大的应用市场。目前全球的 LCD 出货可以分为四大类产品,分别是:TV 面板、手机屏面板 PC 显示器面板、车载面板等其他产品。根据 IHS 数据,按面积测算,2019 年 LCD TV 面板的需求为 1.48 亿平方米,占显示面板总需求的 77%,其次是显示器、智能手机、笔记本电脑、平板电脑,占比分别为 11%、4%、6%和 2%。电视机终端出货量及尺寸的增量对于面板下游需求的量起主导作用。


图表6：2019 年 LCD 行业下游需求占比


资料来源:Omdia、粤开证券研究院

从国内彩电市场为例，根据奥维云网数据，2020 年 1-5 月中国彩电市场零售量规模为 1599 万台，同比下降 14.8%；零售额规模为 393 亿元，同比下降 27.9%。进入 6 月，国内疫情基本得到控制，市场需求开始稳定并且回暖，2020 年 618 中国彩电线上市场零售 330.1 万台，同比增长 30.9%；零售额 65 亿元，增长 16.6%，销量呈现 V 形反转，京东、天猫、苏宁等主流电商平台都实现大幅增长。**疫情后期，房地产加速恢复，家装市场回暖，建材与家装公司复工促销引流，在疫情期间被压制的新房装修和装修配套需求逐步开始释放，对彩电消费产生一定的消费补回作用，618 成为配备家电的购买节点。建材家居景气指数不断恢复，以精装修市场为例，智能家居设备的配套率对比同期实现了较快增长。**根据奥维云网的预测，目前欧洲疫情基本缓解，北美也在好转，预计下半年也有望快速回升；此外，本应于今年举办地大型赛事欧洲杯和奥运会延期至明年举办，我们认为 2021 年将迎来新的一波电视换机潮。

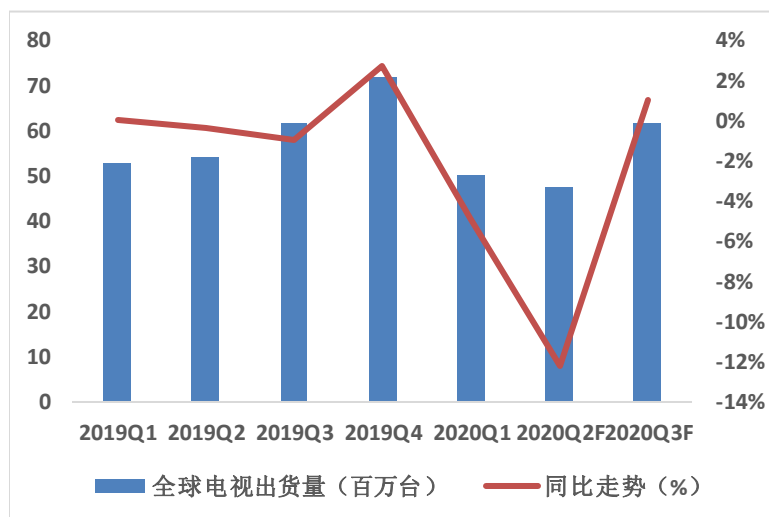
图表7：2020 年中国市场电视销量及预测


资料来源:奥维云网、粤开证券研究院



由于整个电视行业上半年销售惨淡，迫于全年销售 BP 的压力，电视整机厂纷纷希望借助下半年的销售挽回上半年的损失。我们认为，随着欧美和其他地区的逐步解封和经济计划重启，电视销售有望恢复，加之渠道库存偏低，短期利好电视出货。受市场利好信号的带动，三季度整机厂的出货计划较为激进。根据群智咨询数据，2020Q3 全球的电视出货量将同比增长约 1%，环比大幅增长 30%以上。

图表8：2019Q1~2020Q2 全球电视出货量和同比走势

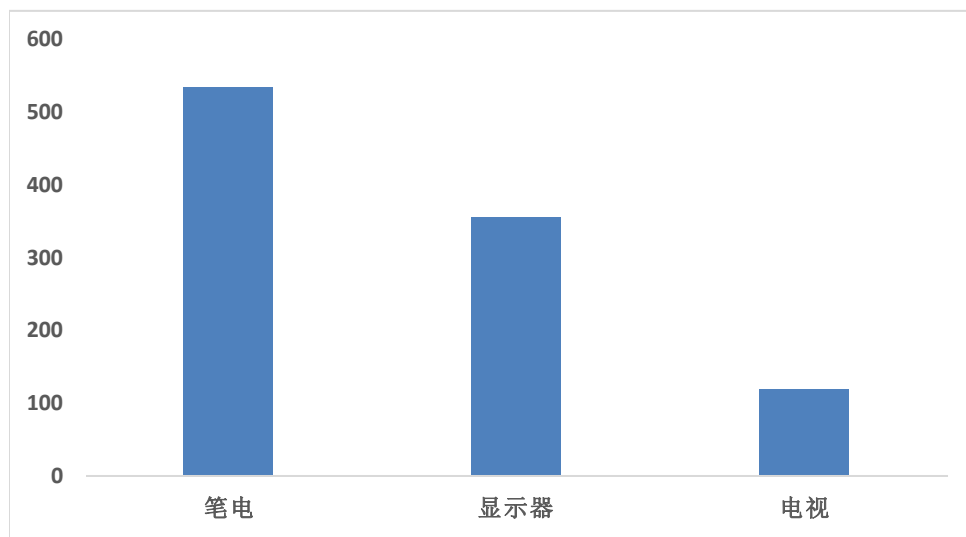


资料来源:群智咨询、粤开证券研究院

3.2、疫情进一步促进 IT 面板需求

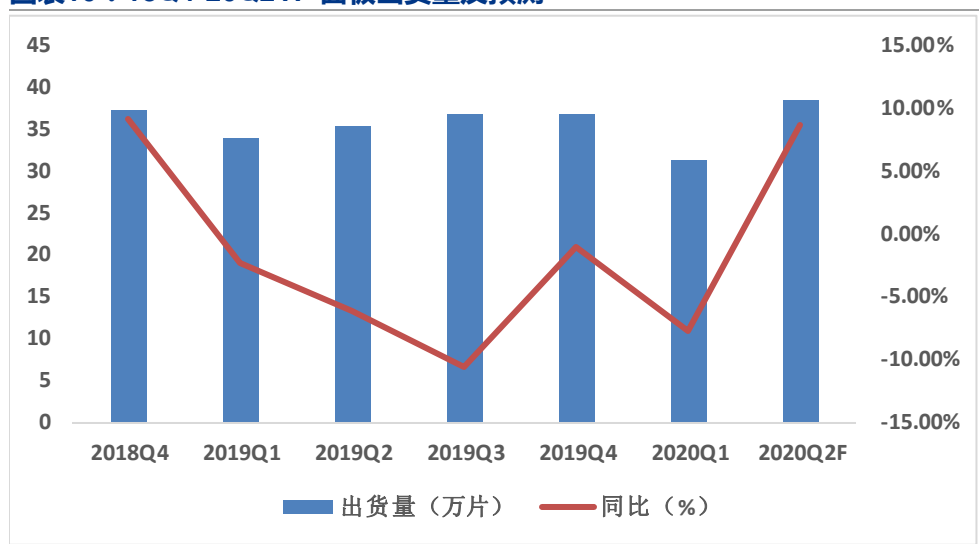
IT 面板包括笔记本电脑 (NB) 面板和显示器 (monitor) 面板，考虑到最优经济切割情况，一般由 8.X 代线进行切割，相较于大尺寸的电视面板，IT 面板往往具有更高的单价。我们认为 2020Q2 开始，在需求端，海外国家仍受疫情的影响，相继推行限制社交，居家办公及上课政策，这带来了短期内商用办公机型的需求明显增长，因此主力品牌对二季度的出货计划都很积极；疫情影响下，三季度欧美国家传统外出度假方式部分被居家娱乐取代，将拉动消费市场的出货需求，加之三季度为传统旺季，因此 B2C 品牌三季度备货策略积极。疫情影响下，三季度终端对商用及教育用机需求仍很强劲，日本政府的“GIGA school”计划预计从三季度开始实施，带动 Chromebook 需求的大幅增加，国内消费需求复苏，“618”大促下，笔电销售量同比大幅增长。根据群智咨询数据，2020Q2 面板出货数量有望达到 3840 万片，同比增加 8.6%，在价格方面，显示和笔电面板均将维持现在价格或小幅上涨。

图表9：IT 面板与电视面板单价 (\$/m²)



资料来源:Omdia、粤开证券研究院

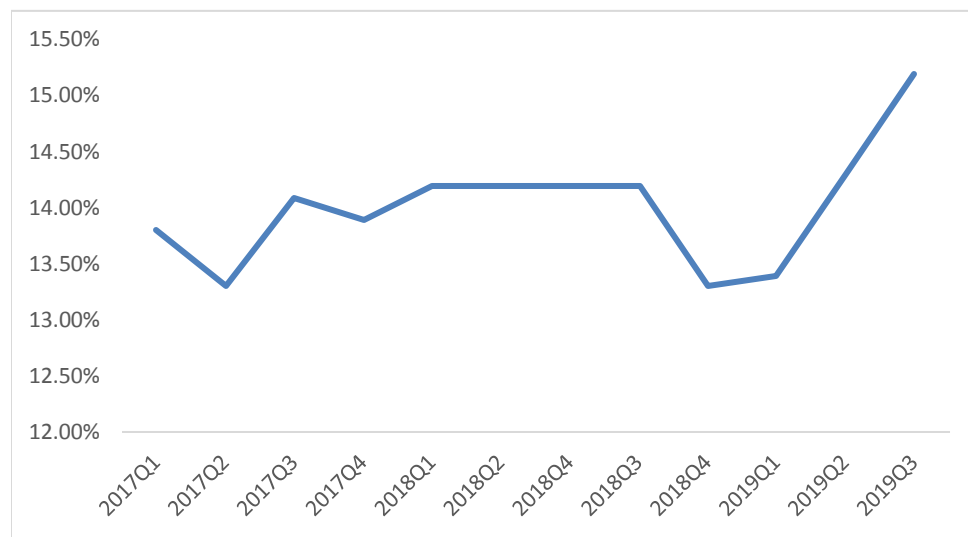
图表10：18Q4-20Q2 IT 面板出货量及预测



资料来源:群智咨询、粤开证券研究院

显示器大屏化趋势有望消耗部分新增产能。在之前的报告中，我们对电视每年面积的增长所消耗的供给产能做了详细的测速。类比电视大屏化，之前的显示器市场长期处于存量市场，2019 年开始，显示器与笔电显示屏尺寸升级、尺寸集中的情况化更加明显，在 LCD 行业下游需求中，IT 产能分配持续增加。根据群智咨询数据，2019 年第三季度 IT 面板在 LCD 面板产能中占比为 15.2%达到新高。追踪显示器面板尺寸结构变化特征，可以发现，随着显示器越来越成熟，非主流尺寸逐渐在淘汰，几大主流尺寸占比从 2015 年的 83.5%增加到 2019 年的 89.3%。**我们认为整个 IT 面板行业需求增加的主要原因与显示器大屏化有关，IT 面板需求旺盛，有望缓解面板产能过剩。**

图表11：IT 面板需求在 LCD 出货量中占比 (%)



资料来源:群智咨询、粤开证券研究院

图表12：2015-2019 全球显示器面板主要尺寸市占率走势（%）

尺寸（英寸）	2015	2016	2017	2018	2019F	相较于 2015 年变化
18.5	10.80%	9.90%	7.00%	6.50%	5.10%	-5.70%
19.5	11.90%	11.70%	10.90%	8.70%	6.70%	-5.10%
21.5	26.60%	25.30%	24.10%	24.10%	21.40%	-5.20%
23	9.80%	8.40%	7.20%	5.50%	4.30%	-5.60%
23.6	6.20%	7.40%	7.10%	7.00%	7.00%	0.80%
23.8	5.30%	9.60%	15.60%	20.10%	25.00%	19.60%
24	7.00%	7.20%	6.90%	6.20%	6.00%	-1.00%
27	5.80%	7.10%	9.80%	11.20%	13.80%	8.00%
主流尺寸占比	83.50%	86.60%	88.60%	89.30%	89.30%	5.80%
27 以上大尺寸	3.40%	2.90%	3.60%	4.50%	5.60%	2.20%

资料来源：群智咨询、粤开证券研究院

IT 面板的大尺寸化的趋势跟需求和使用场景及上下游供应链的日益成熟密不可分，我们认为，显示器大尺寸的增长空间将大幅提升，主要原因分析如下：

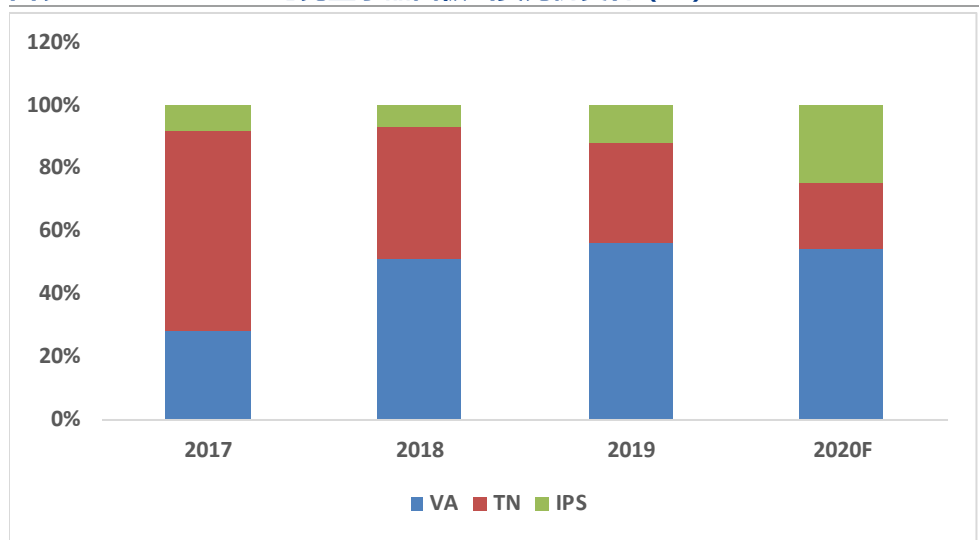
高清对大尺寸屏幕的需求。随着以电竞、远程办公为代表的多元化场景需求增长，消费者对显示器画质要求快速升级，高分辨率产品需求近年来呈现强劲增长，大尺寸显示屏是高分辨率的硬件基础。根据群智咨询数据，2019 年全球高分辨率（QHD 及以上）显示器面板出货量将达到 1350 万台，同比增长 45.2%，而其中 80% 为 27 英寸及以上大尺寸。

肺炎引发的居家或室内娱乐（游戏和电竞带来的硬件换新）需求旺盛，有望成为 IT 面板新的增长点。随着电竞产业在全球和中国市场蓬勃发展，电竞显示器需求呈高速增长。根据群智咨询数据，2019 年全球电竞显示器面板出货量将达到 900 万台，同比增长 48.2%，现在电竞显示器的主要尺寸有 24、27、32、34 及 37.5 英寸等，专业电竞产品考虑到电竞玩家视角及反应速度，主要以 24 英寸为主，普通电竞玩家因为显示效果和操作感受则会考虑较大尺寸电竞显示屏，电竞显示面板中，27 英寸及以上大尺寸占比 55%，并且呈增长态势。根据集邦咨询数据，2020 年电竞液晶显示器（定义为刷新率 100Hz 以上）受惠于平价电竞机种数量增加，整体售价更亲民的激励，出货量将达到 1220 万台，



同比增长 37%。2019 年下半年单价与毛利更高的 IPS 电竞液晶显示器产品开始进入市场，加上部分 IPS 电竞面板导入快速液晶，改善先前反应速度过慢问题，预估今年 IPS 产品于电竞液晶显示器的市场渗透率可达 25%，整个电竞显示器的市场或将迎来量与价的双重提升。

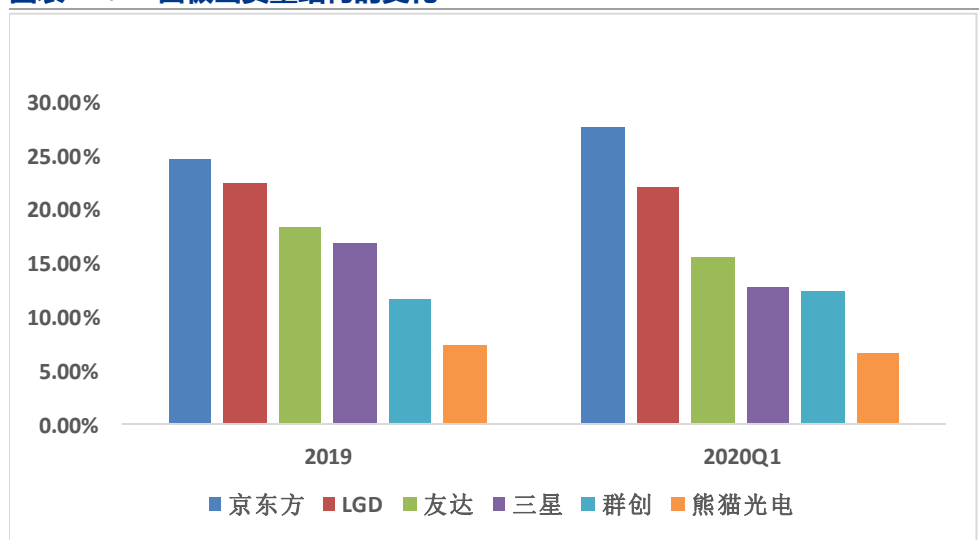
图表13：2017-2020 电竞显示器面板出货比例变化（%）



资料来源: TrendForce、粤开证券研究院

供应链格局变化也将推动大尺寸增长。根据群智咨询数据，2019 年全球显示器面板出货量中，中国大陆面板厂份额将达到 33.0%，大陆 LCD 面板龙头厂商京东方 2019 年全年 IT 面板出货量达 3450 万片，全球市占率达到了 24.6%，2020Q1，京东方市占率进一步提升，更是达到 27.7%。对于 23.8 英寸，目前大陆厂商出货量已超越韩台厂商，而 27 英寸目前大陆面板厂商仍落后于韩厂和台厂，未来大陆对韩台厂的追赶也是驱动 IT 面板面积不断增大的一个因素。

图表14：IT 面板出货量结构的变化

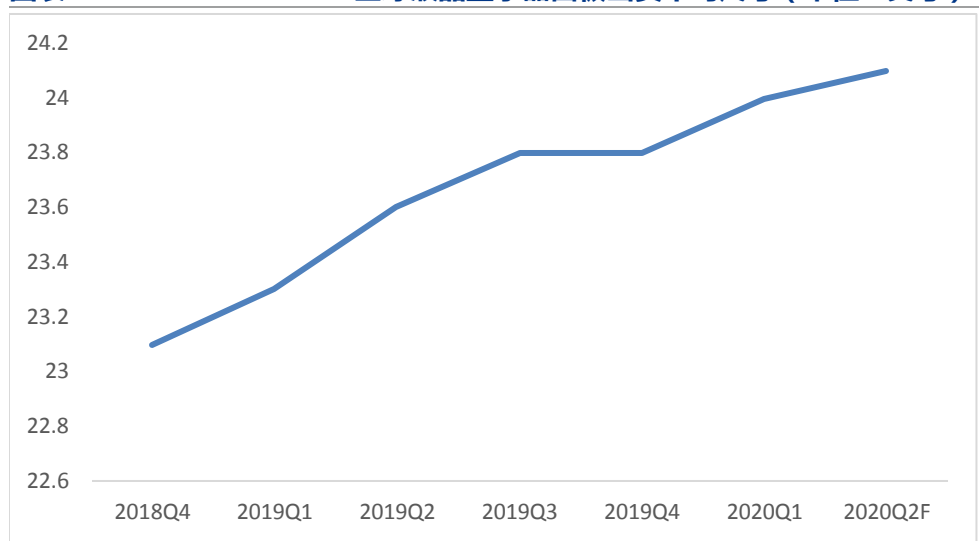


资料来源: 群智咨询、粤开证券研究院



综上，我们认为显示器大尺寸化的趋势未来将十分清晰，从显示器面板的出货面积结构我们可以看出，2011-2019 年显示器平均尺寸由 20.3 英寸提高到 23.8 英寸，显示器面积的年复合增长率约为 4%。

图表15：2018Q4~2020Q2 全球液晶显示器面板出货平均尺寸（单位：英寸）

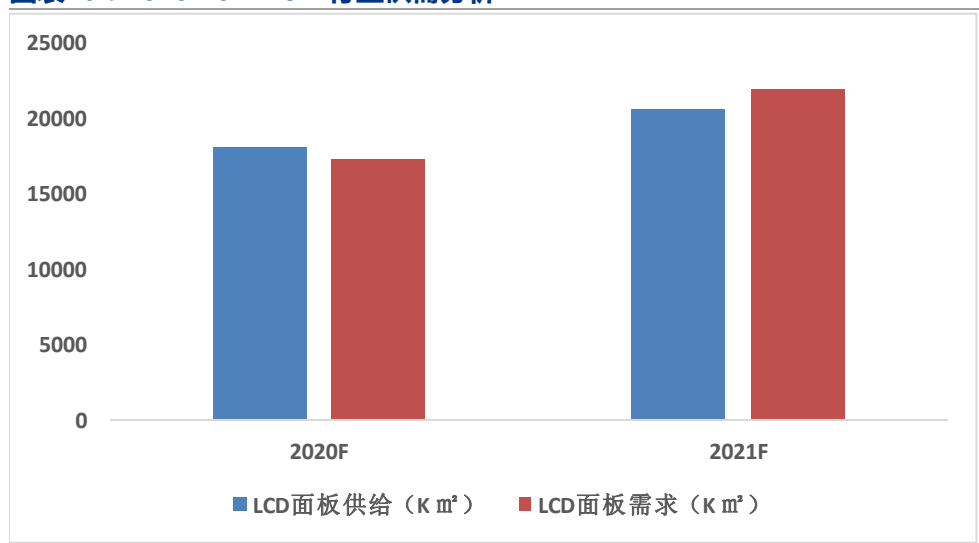


资料来源:群智咨询、粤开证券研究院

与此同时，韩厂 IT 面板产能也在加速退出。我们上文所提，2020 年以来，LGD 和三星先后宣布逐步退出韩国本土 LCD 产能，其中 LGD 本土的 P7 产线具有 30 片 K/月 IT 面板产能，三星本土 L7-2 具有 50K 片/月 IT 产能都将于今年彻底关闭。**我们认为，随着韩系产能的退出，陆厂在 IT 面板领域的话语权有望进一步提升。**

综合上文对电视、IT 面板的供需假设的最新分析（电视出货量、IT 面板出货量及面积），并保持对之前报告里电视大尺寸化面积和三率（稼动率、良率、切割效率）的假设不变，我们对之前的供需模型进行调整，2020 年和 2021 年 LCD 面板行业的供需比均在正负 5% 左右，面板行业供需比在 10% 以内都属于正常比例，不会引起价格的失速的下跌，我们认为整个行业的供需格局将趋于稳定稳定。

图表16：2020-2021LCD 行业供需分析



资料来源:粤开证券研究院



四、价格端：短期内将继续上涨，中长期内仍有供需决定

通过上文我们对 6 月最新面板价格的解读以及对行业最新供需情况的分析，短期来看，我们预计未来 2 个季度内，面板价格有望继续保持小幅上涨；中长期来看，面板价格依旧由供需来决定，供给侧面板产能增加有限，同时韩厂三星、LGD 退出超预期，而且大部分新增产能都将于 2021 年下半年完成爬坡，达到满产，因此我们有理由判断面板价格将在震荡中涨到 2021 年上半年，未来几年随着新增产能的固定以及行业集中度的提高，大厂更容易通过调整稼动率来调整面板的产能，我们预计大尺寸面板的价格不会再出现 2018~2019 年长时间单边下跌的情况，整个行业由长期周期转向短期波动。

图表17：大尺寸面板价格趋势预测



资料来源:Runto、粤开证券研究院

五、投资建议

LCD 面板价格拐点已经到来，国内面板龙头优势显著，龙头企业凭借技术、规模以及资金支持，将引领行业的发展，从而在全球竞争中获得领先地位，我们建议对京东方 A、TCL 科技进行密切跟踪；此外，随着面板价格发生反弹以及未来行业供给情况的较为清晰，我们认为面板产业链中内陆厂商较强的材料与设备部分如：偏光片、检测设备等子行业投资机会也将出现。

六、风险提示

欧美疫情持续恶化影响下游 TV 等终端需求；超高清政策推动不及预期导致 TV、IT 面板尺寸增大放缓；陆厂产能爬坡过程不及预期拖累公司业绩。



分析师简介

韩晨，同济大学工学硕士，2018年5月加入粤开证券，现任电力设备与新能源行业首席分析师，证书编号：S0300518070003。

研究院销售团队

北京 王爽 010-66235719 18810181193 wangshuang@y kzq.com

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过上述渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10 层

网址：www.ykzq.com