

◆【电子-孙远峰】深天马：显示升级趋势确定，龙头引领产品创新

■我们始终认为，显示升级是基于对显示性能和未来柔性显示等趋势发展的拐点性变革；在国内品牌集中度提升的背景下，国内一线品牌的全面屏/OLED配套将持续推进

①结构化调整带来显著的获利能力提升机会，旗舰机型的显示产品正逐步开始实现进口替代，与此同时，相对确定性较高的产线投建和配套建设，给予后道和检测设备充分的国产化机遇

②综合媒体报道信息，iPhone 8 Plus，三星Galaxy S8和iPhone X的触显方案的成本分别达到52.5美元，80美元和95美元，是手机BOM成本占比最高的部分，预计显示创新将带动价值量大幅成长

■基于近期新品发布情况，我们很清晰的看到2个趋势：

①全面屏方面，包括前置摄像头、听筒、天线和身份识别模块等核心部件，预计将于面板方案进行协同设计，显示类企业行业溢价将有提升，产品价值亦将提升；

②OLED技术升级，将给予早期LTPS储备丰富且具备较好客户群的龙头公司充分发展裕度，产品量产放量预计将对现阶段三星几近独占的市场给予更多机会，有望实现产品量价齐升

■公司层面运转顺利正常：

①已开始全面屏量产能力，正按计划推进与客户合作；与此同时伴随国内首条AMOLED高世代产线，即首条硬柔兼顾产线点亮，公司将成为以全面屏和AMOLED显示为典型产品进行进口替代的先锋企业（拟注入的上海5.5代AMOLED产线2016年已经具备实际产出量产能力，OLED技术和团队基础比较优势明显）

②经营管理的AMOLED产线运营正常。公司坚持采购高品质的原材料及设备，从而有力保证后续产成品的品质。随着显示产业链不断发展，国产关键原材料、设备品质和能力的不断提高，国产化率会逐步提升

③高端产能方面，上市公司中，武汉天马第6代LTPS AMOLED产线已于4月20日在中国率先点亮，目前正进行产能提升，其他各产线均满产满销；上市公司经营管理的厦门天马第5.5代LTPS产线已实现满产满销，第6代LTPS产线已于2016年9月量产，现正进行产能提升；上市公司的联营公司天马有机发光第5.5代AMOLED产线已于2016年向移动智能终端品牌大客户量产出货，现正进行产能提升

■风险提示：全面屏和AMOLED发展不达预期，以及消费锂电新技术不达预期的风险

