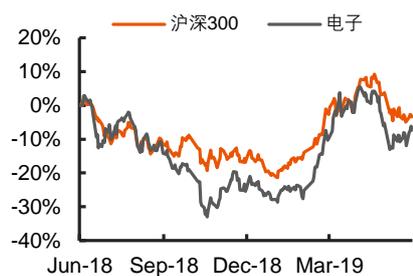


面板行业动态跟踪报告

液晶面板短期供需趋于平衡，价格有望企稳略升

中性（维持）

行情走势图



相关研究报告

- 《行业动态跟踪报告*电子*内存库存高企需求疲软，价格下行趋势不变》
2019-05-31
- 《行业周报*电子*IC设计企业所得税优惠，三星Galaxy Fold回归》
2019-05-26
- 《行业周报*电子*SID 2019盛大开幕，深圳印发集成电路产业行动计划》
2019-05-19
- 《行业周报*电子*集成电路税收优惠延续，模拟IC厂商排名出炉》
2019-05-12
- 《行业动态跟踪报告*电子行业2018年年报及2019年一季度业绩综述：消费终端需求疲软，子行业喜忧参半》
2019-05-08

证券分析师

刘舜逢 投资咨询资格编号
S1060514060002
0755-22625254
LIUSHUNFENG669@PINGAN.COM.CN

研究助理

徐勇 一般从业资格编号
S1060117080022
0755-33547378
XUYONG318@PINGAN.COM.CN

韩允健 一般从业资格编号
S1060119030022
HANYUNJIAN297@PINGAN.COM.CN

投资要点

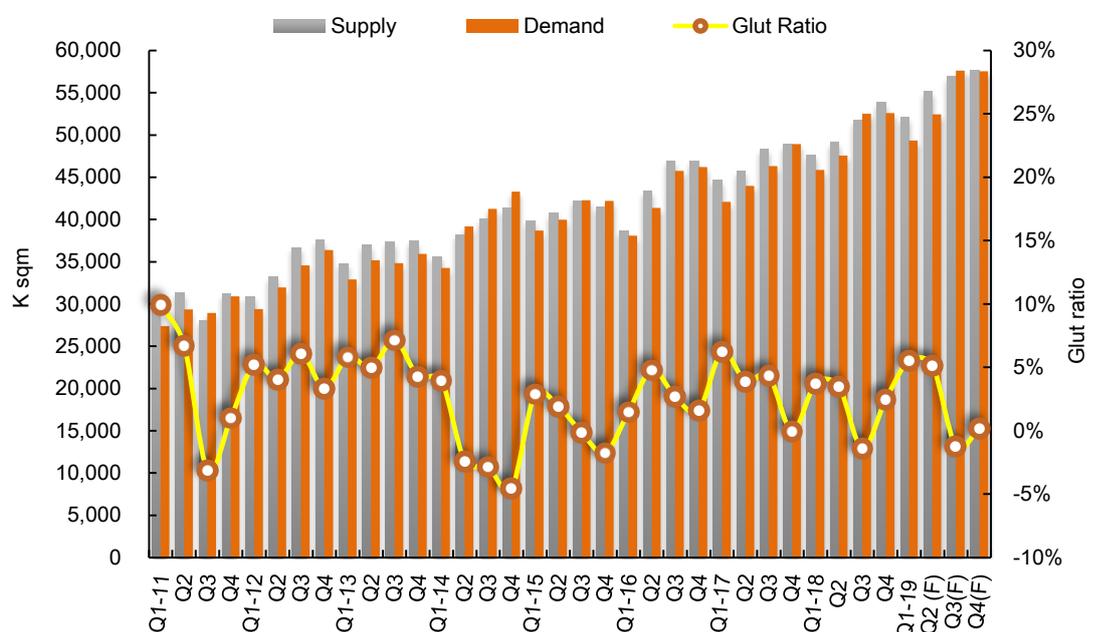
- **液晶面板供需短期均衡，价格有望企稳略升：**根据 Vitsview 的数据，2017 年面板的过剩率为 3.5%，2018 年液晶面板的过剩率为 2.0%，预计 2019 年三季度至四季度液晶面板过剩率有望下降至 1%以内。展望 2019 年三季度，我们预计面板价格企稳的同时有望小幅回升，但是考虑到面板整体供需结构并没有明显变化，因此，判断面板价格的上涨幅度有限。32 寸面板价格预计 Q3 上涨 7 美元至 49 美元；43 寸面板价格预计 Q3 上涨 7 美元至 92 美元；55 寸面板价格预计 Q3 上涨 10 美元至 143 美元。
- **供给端大陆份额提升，高世代线成为供给主力：**2018 年底中国大陆面板产能市场份额达到 36.8%，超过韩国成为第一大面板生产基地。面板产线的投资依然属于重资本投入，一条 8.5 代线的液晶面板产线投资大约在 300 亿人民币上下，内地面板厂在政府的支持下投资意愿明显高于海外厂商。另外，从液晶面板产能增加的角度，新增产能基本来自于高世代线，2019 年 Q2-Q4 新增产能主要来自于：惠科（HKC）滁州的 8.5 代线、华星光电（CSOT）深圳的 T6 产线以及夏普（SDP）广州的 10.5 代线。我们按照玻璃基板计算面板的产能，预计 2019 年液晶面板的理论供给有望达到 264,227 千平方米，同比增速达到 11%。
- **电视需求平稳，大尺寸面板为增长亮点：**在面板的需求端，电视是液晶面板产能去化的最大领域，占到面板产能消化的 80%以上，全球的电视出货量也相对平稳，每年的出货量在 2.2-2.3 亿台之间。其次是监视器、电脑等。根据 AVC 数据，预计 2019 年全球电视出货可达 227M 台，同比增长 0.9%。随着 55 寸、65 寸电视销售占比的提升，预计液晶电视的平均尺寸未来将继续增大。电视领域“尺寸迭代”效应带动的大尺寸化也将驱动电视需求面积的增长。2019 年全年液晶面板需求面积有望达到 216,980 千平方米，同比增速达到 10%。
- **投资建议：**需求端，下半年电视进入销售旺季，面板需求也将提升。供给端，主要新增包括惠科滁州 8.5 代线、华星光电深圳 8.5 代线和夏普广州 10.5 代线在内的 3 条 8.5 代线及以上的产线。展望 2019 年三季度，考虑到下游旺季备货需求，我们预计面板价格企稳的同时有望小幅回升，但是考虑到面板整体供需结构并没有明显变化，因此，判断面板价格的上涨幅度有限，预计面板价格第三季度整体上涨 5%-10%之间。建议关注国内面板龙头企业京东方 A 和 TCL 集团（华星光电上市主体）。
- **风险提示：**1) 中美贸易摩擦走势恶化的风险：目前美国对自华进口 2500 亿美元商品加征 25%关税，未来如果中美之间的贸易摩擦进一步加剧，会对产业链公司产生一定影响；2) 电视出货量大幅下滑风险：电视作为液晶面板最重要的产能去化领域，如果出现销量大幅下滑则会对面板的需求产生一定的影响；3) 技术风险：液晶面板是一个技术密集型行业，在产品线上因技术原因导致良率不及预期则会影响到公司盈利。

一、液晶面板供需短期均衡，价格有望企稳略升

根据市调机构 Vitsview 最新面板报价，5 月份价格整体平稳。其中 32 寸与 43 寸面板平均报价分别为 43 美元和 85 美元，与 4 月份持平；55 寸报价 132 美元，相比 4 月份下跌 1 美元。

2016-2018 年受到国内高世代线产能快速释放的影响，液晶面板整体供大于求，面板行业价格显著下降。如 32 寸面板从 2017 年 8 月的 70 美元/片下跌到 2018 年底的 42 美元/片左右，价格下降 40%，面板厂商盈利能力进一步走低。随着各厂商调整产品结构，以韩国为首的面板厂商开始布局 OLED 产线，逐步关闭或者转换 LCD 产线，面板价格跌幅趋缓，2019 年以来 32 寸、43 寸、55 寸主流液晶电视面板的价格逐步企稳。

图表1 液晶面板供需情况（按面积）

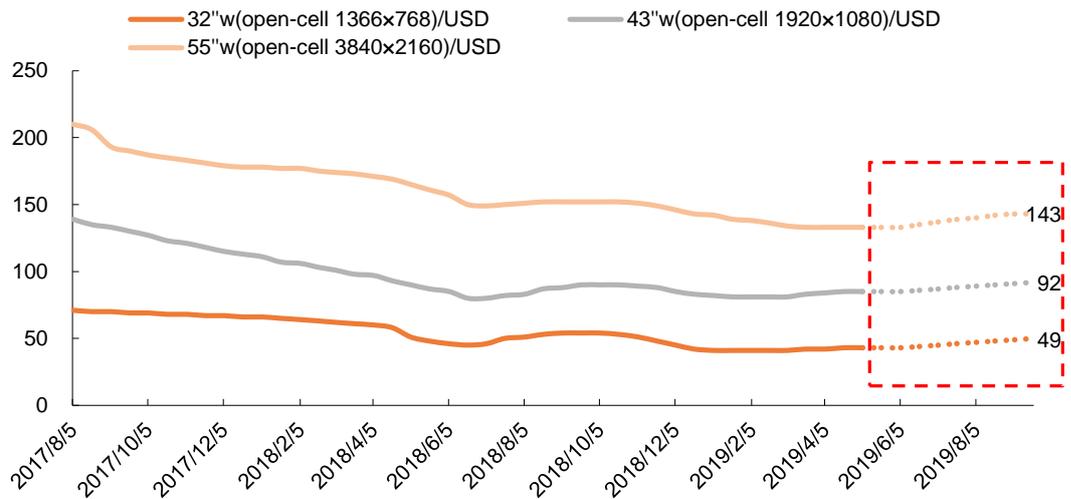


资料来源：Vitsview，平安证券研究所

价格上，大部分厂商 32 寸面板的现金流成本在 40 美元/片左右，面板向下空间有限。需求端，下半年电视属于销售旺季，面板需求也将提升。2019 年面板新增产能方面，主要包括惠科滁州 8.5 代线、华星光电深圳 8.5 代线和夏普广州 10.5 代线在内的 3 条 8.5 代线及以上的产线。另外，根据 Vitsview 的数据，2017 年面板的过剩率为 3.5%，2018 年液晶面板的过剩率为 2.0%，预计 2019 年三季度至四季度液晶面板过剩率有望下降至 1% 以内。

展望 2019 年三季度，我们预计面板价格企稳的同时有望微幅回升，但是考虑到面板整体供需结构并没有明显变化，因此，判断面板价格的上涨幅度有限。32 寸面板价格预计 Q3 上涨 7 美元至 49 美元；43 寸面板价格预计 Q3 上涨 7 美元至 92 美元；55 寸面板价格预计 Q3 上涨 10 美元至 143 美元。

图表2 主流电视面板价格走势及预测

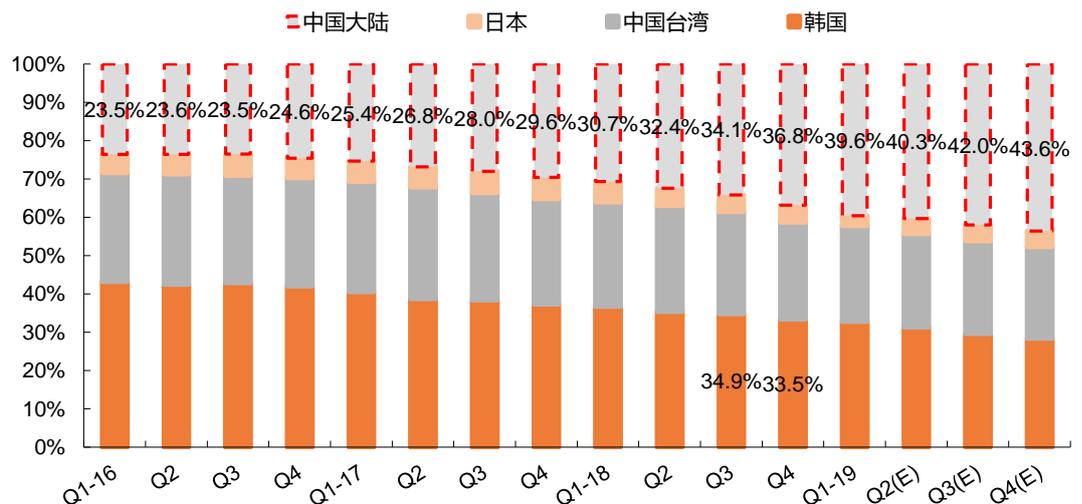


资料来源: Vitsview, 平安证券研究所

二、供给端：大陆份额提升，高世代线成为供给主力

液晶面板产业属于资本密集、技术密集、劳动力密集的三高产业，其“三高壁垒”将多数新入生产者挡在门外。韩国、日本、中国台湾在面板行业具有先发优势，垄断面板供给市场多年，中国大陆液晶面板过去长期依赖进口。中国大陆进入液晶显示领域始于 80 年代，国家鼓励液晶显示技术和产品规模化发展，全球制造业向中国大陆转移的同时，液晶显示制造产业也加速向中国大陆转移，以京东方 A、华星光电、深天马 A 为代表的大陆厂商逐步崛起，2018 年底中国大陆面板产能市场份额达到 36.8%，超过韩国成为第一大面板生产基地。

图表3 面板产能分布（按地区）

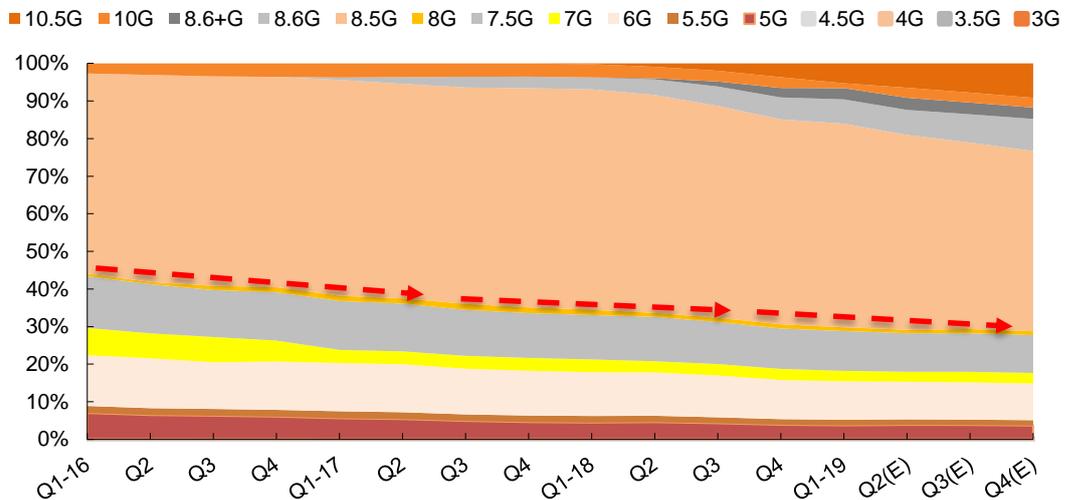


资料来源: Vitsview, 平安证券研究所

一方面，中国大陆作为全球最重要的消费市场，除了有中国内需的基本盘支撑外，电视品牌厂商逐步成长起来，培育了海信、TCL、创维、小米等众多优秀内地电视品牌厂商，也为大陆面板厂出货找到新的出海口；另一方面，在液晶面板生产工艺及流程上经过多年的技术沉淀，国内厂商由学习走向成熟。但是，面板产线的投资依然属于重资本投入，一条 8.5 代线的液晶面板产线投资大约在 300 亿人民币上下，海外厂商受限于资金的压力或者利益最大化的考虑投资意愿不强，内地面板厂在政府的支持下投资意愿明显高于海外厂商。

高世代线切割利用率高：面板生产线根据基板大小按世代划分，世代线越高，基板越大，经济切割的尺寸也会变大。受基板尺寸和经济切割的限制，不同的世代均有各自的产品定位。第 5 代主要针对 26 寸以下的产品，定位在 15 寸、17 寸和 19 寸显示器或笔记本电脑面板以及部分液晶电视面板；第 6 代主要针对 37 寸及以下的面板，主要用于 32 寸和 37 寸液晶电视。8 代线及以上主要针对 32-50 寸的液晶电视或显示器，10 代线及以上以切割 65 寸和 75 寸面板为主。

图表4 面板产能分布（按产线规格）



资料来源：Vitsview，平安证券研究所

从液晶面板新增产能的情况看，新增产能基本来自于高世代线，2019 年 Q2-Q4 新增产能主要来自于：惠科（HKC）滁州的 8.5 代线、华星光电（CSOT）深圳的 T6 产线以及夏普（SDP）广州的 10.5 代线。

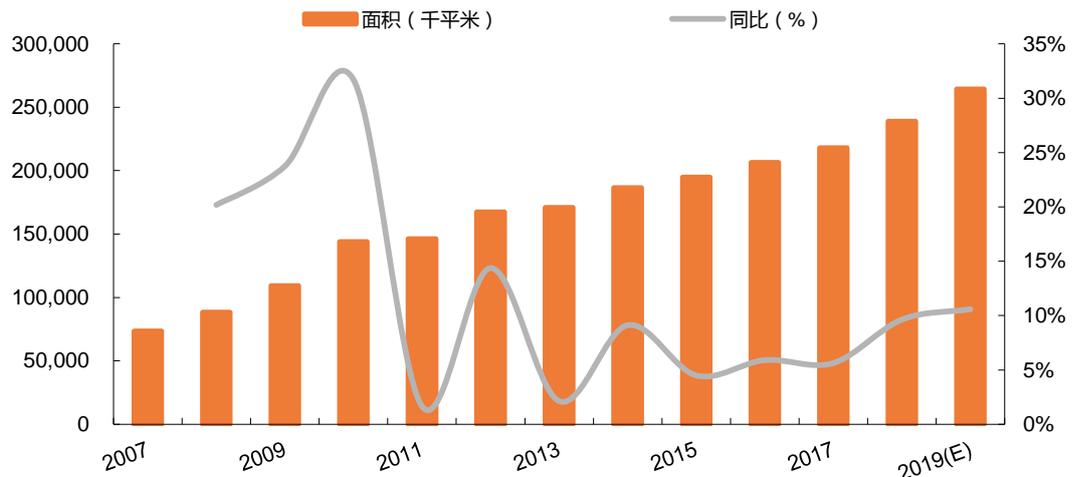
图表5 2018Q1-2019Q4 年新增液晶面板产能

Generation	Q1-18	Q2	Q3	Q4	Q1-19	Q2	Q3	Q4
G8.5 2200mm X 2500mm	BOE (Fuzhou) +40K	BOE (Fuzhou) +10K		BOE (Fuzhou) +7K	BOE (Fuzhou) +3K			
		AUO(L8B) +5K HKC (Chongqing) +10K	AUO(L8B) +20K HKC (Chongqing) +5K	AUO(L8B) +5K				
	CEC (Xianyang) 10K	CEC (Xianyang) 30K	CEC (Xianyang) +40K	CEC (Xianyang) +30K	CEC (Xianyang) +10K			
						HKC (Chuzhou) 20K	HKC (Chuzhou) +40~50K	HKC (Chuzhou) +30~40K
G8.6+ 2290mm*2620mm		CEC (Chengdu) 30K	CEC (Chengdu) +20K	CEC (Chengdu) +60K	CEC (Chengdu) +10K			
G10.5 2940mm X 3370mm	BOE (Hefei) 20K	BOE (Hefei) +10K	BOE (Hefei) +20K	BOE (Hefei) +40K	BOE (Hefei) +30K			
					CSOT (T6) 30K		CSOT (T6) +30K	CSOT (T6) +30K SDP (Guangzhou) +15K

资料来源: Vitsview, 平安证券研究所 (备注: “k” 代表千片, 按照玻璃基板计算)

玻璃基板作为面板的零部件, 决定了产线上面板的尺寸, 我们按照玻璃基板计算面板的产能, 预计2019年液晶面板的理论供给面积有望达到264,227千平方米, 同比增速达到11%。

图表6 液晶面板供给 (按玻璃基板面积计算)



资料来源: Vitsview, 平安证券研究所 (备注: 实际供给面积=玻璃基板面积*产能利用率*良率)

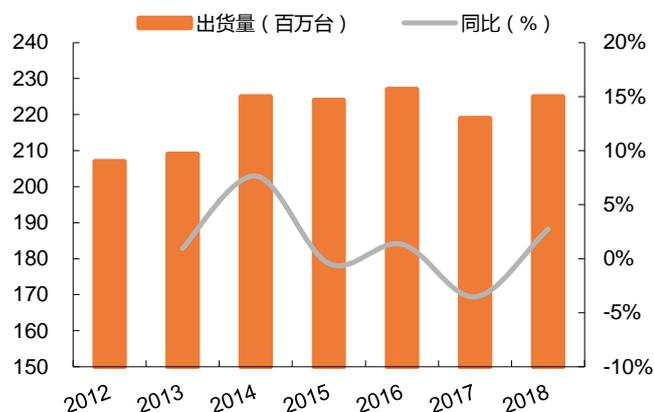
三、需求端：电视需求平稳，大尺寸面板为增长亮点

在面板的需求端, 液晶面板需求概况可以通过应用产品市场角度来进行探讨: 大尺寸液晶面板主要应用在信息产品, 如笔记本电脑、计算机监视器; 消费性产品如液晶电视、智慧型手机、平板电脑; 其他应用如机场资讯广告牌、户外广告广告牌、工业计算机、飞航用仪表板、医疗用面板等等。

另外, 电视是液晶面板产能去化的最大领域, 占到面板产能消化的80%以上, 其次是监视器、电脑等。全球的电视出货量也相对平稳, 每年的出货量在2.2-2.3亿台之间。根据AVC的数据, 2018年全球电视品牌出货2.25亿台, 同比增长2.5%, 预计2019年全球电视出货可达227M台, 同比增长

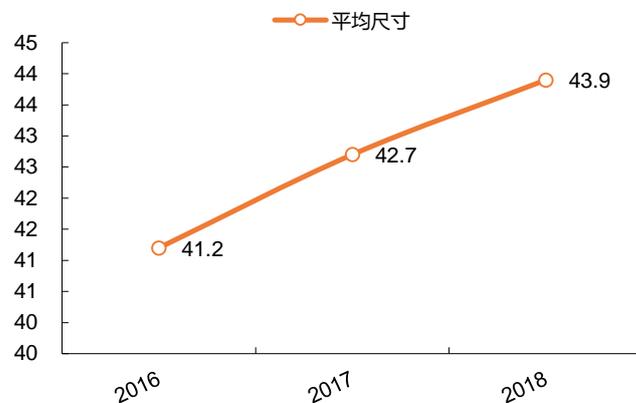
0.9%。尺寸方面，2018 年全球电视整机出货平均尺寸 43.9 英寸，较 2017 年增长 1.2 英寸；中国大陆地区平均尺寸 48.4 英寸，引领全球电视大尺寸化。

图表7 全球电视出货量



资料来源: AVC, 平安证券研究所

图表8 电视屏尺寸变化

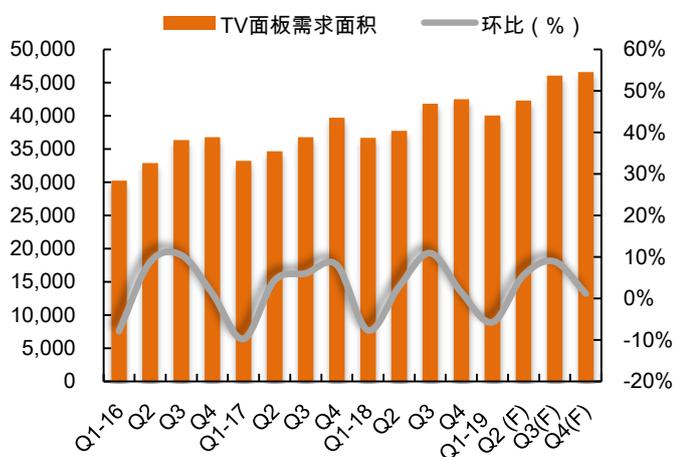


资料来源: AVC, 平安证券研究所

在智能时代的今天，能带来更好视觉享受的大屏电视越来越受欢迎，尤其是看高清电影，或者是玩大型 3D 游戏，高清大屏所带来的视觉冲击力不言而喻。此前，广电总局领导表示，持续推进 4K 超高清电视内容建设，支持体育赛事、纪录片、电视剧、文化科技等超高清节目制作，支持有条件的地区打造超高清电视内容制作生产基地。也正是因为这个原因，如今的电视都在向着智能化、大屏化方向发展着。

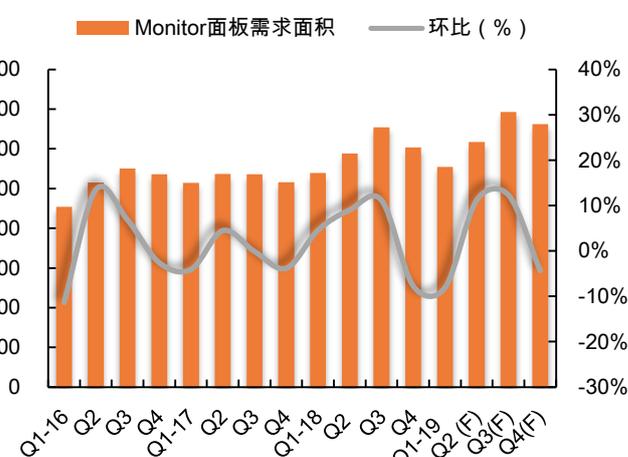
十年前，主流电视尺寸是 32 英寸，如今 55 英寸的电视成为主流。随着 55 寸、65 寸电视销售占比的提升，预计液晶电视的平均尺寸未来将继续增大。电视领域“尺寸迭代”效应带动的大尺寸化也将驱动电视需求面积的增长。而电视的销售具有一定的周期性，一季度往往是销售淡季，三季度和四季度的节假日以及电视厂商的促销活动驱动消费者购买。电视领域，预期 2019 年液晶电视面板需求面积有望达到 174,999 千平方米，同比增速达到 10%。监视器领域，需求相对稳定，预期 2019 年监视器液晶面板需求面积有望达到 25,268 千平方米，同比增速达到 5.9%。2019 年全年液晶面板需求面积有望达到 216,980 千平方米，同比增速达到 10%。

图表9 全球电视液晶面板需求面积 (千平方米)



资料来源: Vitsview, 平安证券研究所

图表10 全球监视器液晶面板需求面积 (千平方米)



资料来源: Vitsview, 平安证券研究所

四、投资建议

需求端，下半年电视进入销售旺季，面板需求也将提升。面板新增产能方面，主要包括惠科滁州 8.5 代线、华星光电深圳 8.5 代线和夏普广州 10.5 代线在内的 3 条 8.5 代线及以上的产线。另外，根据市调机构 Vitsview 的数据，2019 年三季度至四季度液晶面板过剩率有望下降至 1% 以内。展望 2019 年三季度，我们预计面板价格企稳的同时有望微幅回升，但是考虑到面板整体供需结构并没有明显变化，因此，判断面板价格的上涨幅度有限，预计面板价格第三季度整体上涨 5%-10% 之间。建议关注国内面板龙头企业京东方 A 和 TCL 集团（华星光电上市主体）。

五、风险提示

- 1) 中美贸易摩擦走势恶化的风险：目前美国对自华进口 2500 亿美元商品加征 25% 关税，未来如果中美之间的贸易摩擦进一步加剧，限制显示产品出口到中国或者对相关产品征收高额关税，会对产业链公司产生一定影响；
- 2) 电视出货量大幅下滑风险：电视作为液晶面板最重要的产能去化领域，如果出现销量大幅下滑则会对面板的需求产生一定的影响，进而影响产业链公司的业绩；
- 3) 技术风险：液晶面板是一个技术密集型行业，产品的良率对于公司的盈利至关重要，在产品线上因技术原因导致良率不及预期则会影响公司盈利。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20%以上)
- 推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间)
- 中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间)
- 回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上)

行业投资评级:

- 强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上)
- 中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间)
- 弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编: 518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编: 200120
传真: (021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编: 100033