

面板价格趋势重要节点，关注厂商供给策略

通信行业

1、面板价格持续上涨，目前处于关键抉择点

TV 面板价格持续走高，65/75 寸 TV 面板价格单月增长 8 美元。我们认为，未来面板价格走势与短期供给端稼动率调整和中期海外促销季需求直接相关。

2、供需分析：下游需求同比增速放缓，提前备货；价格持续上涨推动整机厂提前备货，面板厂盈利情况开始分化

我们认为，在全球货币紧缩大背景下，需求端弱复苏态势将持续一段时间，但受价格持续上涨的趋势影响，品牌厂开始为下半年促销季提前备货，一定程度延续需求抬升趋势。当前时点，我们认为供给端的变化是影响价格走势的短期关键因素，主要是面板厂的稼动率调整和不同盈亏平衡线分化带来的面板厂之间的博弈。中期来看，从下游加速备货大背景下，整体供给端预计仍相对稳定控产，而下半年的海外促销季实际需求情况成为价格走势的更大权衡指标。从不同尺寸来看，大尺寸面板价格增长动能较高于中小尺寸。

3、TV 面板价格反弹，重点关注 TV 面板及大尺寸产能占比大的厂商的投资机会，相关受益标的 TCL 科技（收购 TCL 中环、面板价值被严重低估）以及京东方等。另外随之 TV 面板需求改善持续关注面板产业链上游偏光片、驱动 IC、液晶材料、LED 背光等产业链。

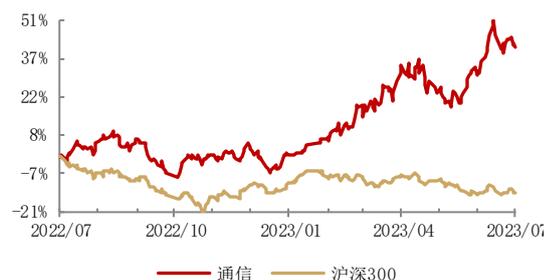
4、风险提示

面板需求不及预期；供给控产不及预期；上下游成本控制不及预期；系统性风险。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：宋辉

邮箱：songhui@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080003

联系电话：

分析师：柳珺廷

邮箱：liujt@hx168.com.cn

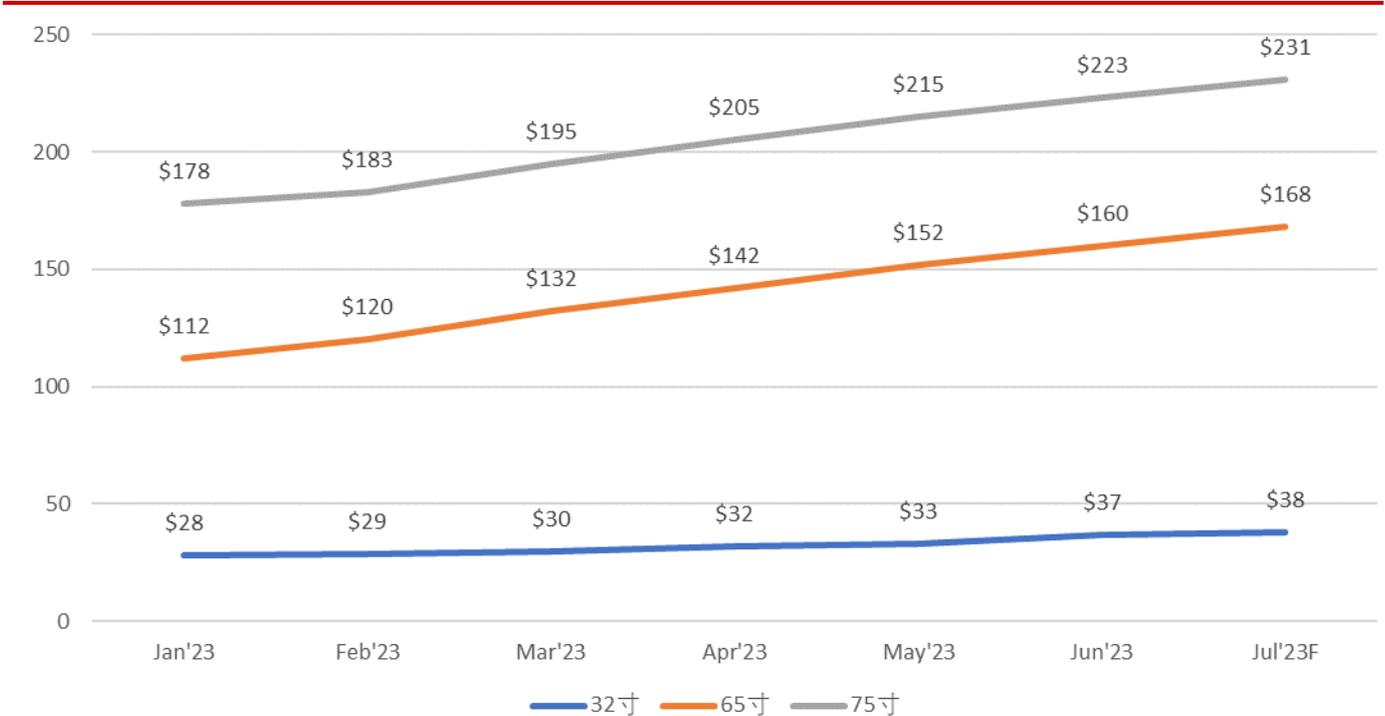
SAC NO: S1120520040002

联系电话：

1. 面板价格持续上涨，目前处于关键抉择点

TV 面板价格持续走高，65/75 寸 TV 面板价格单月增长 8 美元：根据 Discien 迪显最新面板价格走势（7 月下旬版），TV 面板价格持续增长，尤其是大尺寸领域。其中，32 寸 TV 面板价格持续保持增长 1 美元达到 38 美元，65 寸 TV 面板价格 168 美元，75 寸 TV 面板价格 231 美元，均较上月增长 8 美元。

图 1 TV 面板月度价格走势

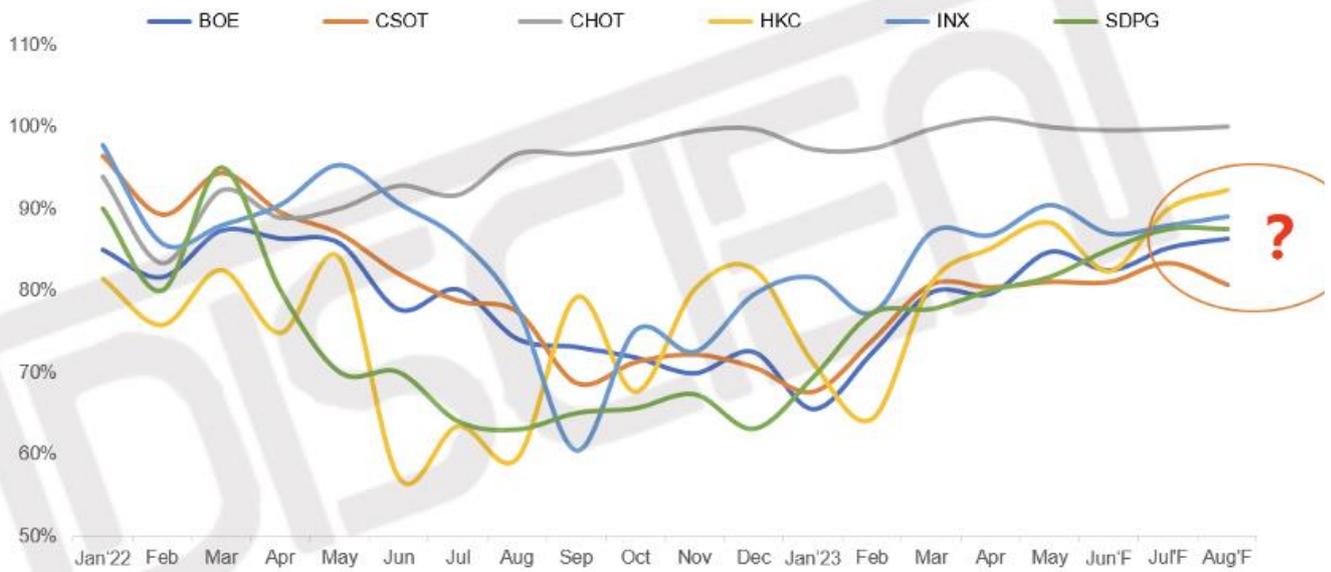


资料来源：Discien，华西证券研究所

2. 供需分析：下游需求同比增速放缓，提前备货；价格持续上涨推动整机厂提前备货，面板厂盈利情况开始分化

供给端盈亏平衡线开始分化：根据迪显预测，考虑面板厂产线的折旧进程和产线切割尺寸这两大差异因素，伴随面板价格持续上涨，当前各家面板厂之间的盈亏平衡线已经开始分化，部分已经开始盈利；同时为了 Q3 海外促销提前备货，当下厂商稼动率快速攀升至 90% 左右。根据迪显数据统计，6-8 月面板厂整体产出仍维持在 20M 以上，7-8 月转向同比正增长（去年低基数）。

图 2 TV 面板厂稼动率情况

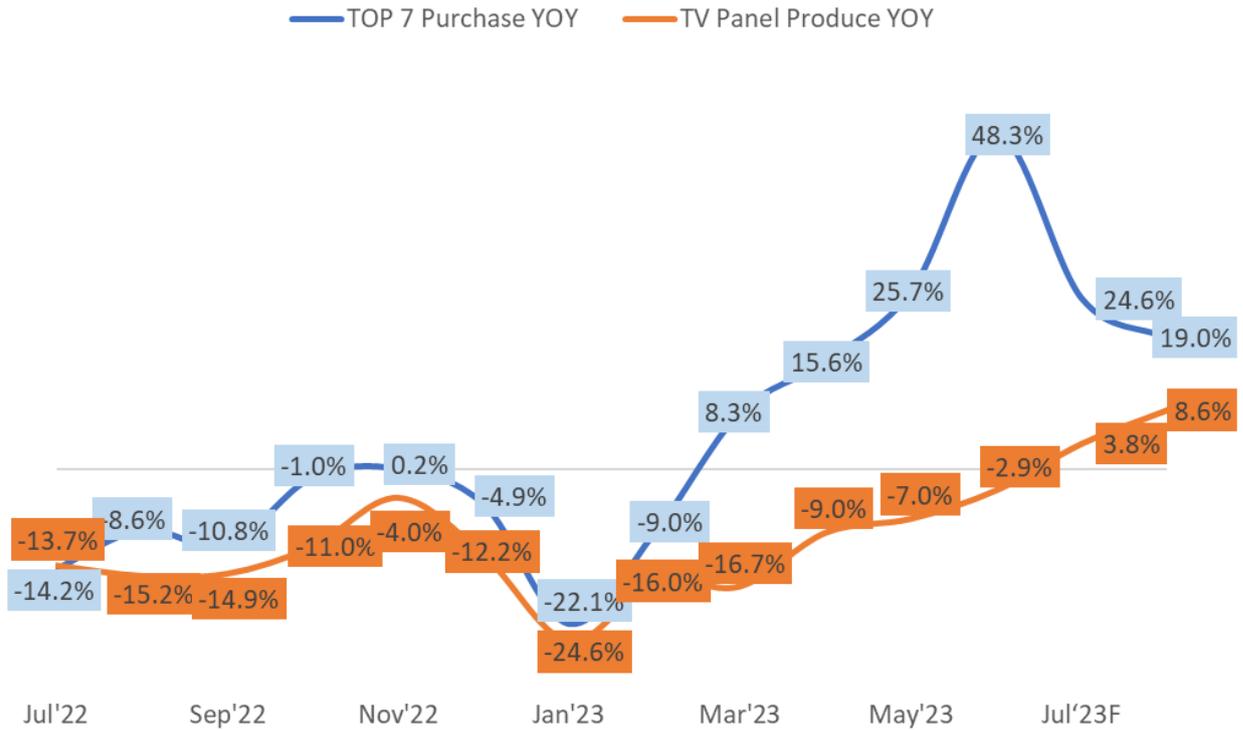


资料来源: Discien, 华西证券研究所

需求端弱复苏，面板价格上涨刺激下，下游采购备货需求提前释放：当前全球经济呈现弱复苏态势，TV 需求回升趋势仍不明显。根据迪显数据，在 618 销售不及预期结果下，部分品牌厂有计划下修 Q3 采购物量。但在价格持续上涨背景下，下游针对海外下半年的促销季开始提前备货，尽管需求同比走势收窄，但从总量看 6-8 月 TOP 7 品牌厂采购量仍逐月增长。

我们认为，在全球货币紧缩大背景下，需求端弱复苏态势将持续一段时间，但受价格持续上涨的趋势影响，品牌厂开始为下半年促销季提前备货，一定程度延续需求抬升趋势。当前时点，我们认为供给端的变化是影响价格走势的短期关键因素，主要是面板厂的稼动率调整 and 不同盈亏平衡线分化带来的面板厂之间的博弈。中期来看，从下游加速备货大背景下，整体供给端预计仍相对稳定控产，而下半年的海外促销季实际需求情况成为价格走势的更大权衡指标。从不同尺寸来看，大尺寸面板价格增长动能较高于中小尺寸。

图 3 TV 面板产出与主要品牌采购同比走势



资料来源: Discien, 华西证券研究所

3. 近期通信板块观点及推荐逻辑

3.1. 本周持续推荐

结合业绩确定性及估值两方面因素考虑, 我们建议关注包括军工通信、面板以及低估的算力基础设施及工业互联网个股:

1) 持续推荐算力基础设施

服务器等设备商: 紫光股份 (华西通信&计算机联合覆盖)、中兴通讯等;

算力中心: 光环新网;

算力硬科技产业链: 新雷能 (服务器电源);

2) 军工通信: 烽火电子 (华西通信&军工联合覆盖)、海格通信 (华西通信&军工联合覆盖)、七一二等;

3) 工业互联: 金卡智能 (华西通信&机械联合覆盖) 等;

4) 液晶面板拐点: TCL 科技 (华西通信&电子联合覆盖) 等;

5) AI 应用: 航天信息 (华西通信&计算机联合覆盖) 等。

3.2. 中长期产业相关受益公司

1) 算力设备提供商: 中兴通讯、紫光股份、星网锐捷、烽火通信等主设备商;
光通信厂商: 中天科技、亨通光电、中际旭创、天孚通信、新易盛、光迅科技等;

- 2) 算力运营商：中国移动、中国电信、中国联通等；
- 3) 算力&智算中心：光环新网、奥飞数据、科华数据
- 4) 军工通信：新雷能、烽火电子、七一二、上海瀚迅、海格通信等；
- 5) 卫星互联网：雷科防务、震有科技、康拓红外等；
- 6) AI 应用层面：亿联网络、东方国信、平治信息、航天信息等。

4. 风险提示

面板需求不及预期；供给控产不及预期；上下游成本控制不及预期；系统性风险。

分析师与研究助理简介

宋辉：3年电信运营商及互联网工作经验，6年证券研究经验，主要研究方向电信运营商、电信设备商、5G产业、光通信等领域；

柳珏廷：理学硕士，3年证券研究经验，主要关注云和5G相关产业链研究。

分析师承诺

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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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并进行证券或期权交易，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。