

电子

证券研究报告

2019年02月25日

LCD 涨价、OLED 拐点与折叠机元年

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

潘暕 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517070005
panjian@tfzq.com

张健 分析师
SAC 执业证书编号: S1110518010002
zjian@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《电子-行业研究简报:MLCC: 打响电子行业见底第一枪》 2019-02-20
- 2 《电子-行业研究简报:显示行业最重要的几个问题》 2019-02-13
- 3 《电子-行业点评:Unibody 还是 Foldable? 设计理念的大分化时代到来!》 2019-01-23

事件:(1)本周三星和华为分别发布首款折叠手机,(2)群智咨询预测3月开始32寸/43寸开始出现涨价;(3)美股UDC公告2019年营收指引,19年营收增速超过30%,当日股价上涨23%。

1.2019年面板大年:大屏社交/景气反转/折叠屏/OLED/上游加速国产化

我们2月13日在《显示行业最重要的几个问题》中提出:2019年面板产业链有望出现折叠屏+大屏社交+景气反转三大因素叠加驱动的重要的投资机会,同时我们在《显示材料深度:高成长与弱周期,2019年开启五年黄金周期》中,我们提出:显示材料行业符合市场空间大+具备国产化基础的重要特征,大陆市场高成长+弱周期,2019年开启黄金投资周期。

2.32/43寸LCD有望出现底部反转趋势,大陆面板厂受益显著

群智咨询预测3月32/43寸面板价格将上涨1美金,符合我们前期对LCD价格底部反转的判断,我们认为2019年全球LCD面板价格将出现32/43寸结构性涨价趋势:(1)大屏社交趋势将驱动TV换机新周期,(2)32/43寸面板目前价格绝对值离韩台厂现金成本价很近,(3)韩国厂LCD产能逐步退出,(4)后续新增LCD产线以高世代线为主,对32/43寸供给影响较小,(5)贸易环境缓和,库存需求加速价格触底反转。

3.成本下降/屏下指纹助力,2019年是OLED行业增速拐点

受制于柔性oled的成本、应用等原因,2018年全球OLED手机出货量几无增速(ihs数据17/18出货量分布为4.0/4.1亿部),我们判断2019年将是全球OLED出货量增速的拐点:(1)屏下指纹是国产安卓机重要的推广方案,屏下指纹目前标配oled屏幕;(2)随着京东方等大陆公司oled良率提升、规模出货,成本逐步降低,竞争格局优化,oled屏幕价格将逐步进入旗舰机型可接受范围;(3)根据UDC等产业链公司业绩指引(udc19年营收指引中值3.38亿美元,yoy36.6%),2019年全球oled手机出货量有望超市场预期(ihs为5.0亿部)。

4.2019年折叠手机元年,智能手机将往生产力平台方向发展

三星首款折叠手机Galaxy Fold,7.3寸内折,定价1980美元,预计19Q2上市;华为首款折叠手机Mate X,8寸外折,机身5.4mm,定价2299欧元,预计6月对外发售。三星华为首款折叠手机的发布,标志着折叠手机元年的到来,我们认为折叠手机将是未来手机形态的重大变革,市场低估折叠机对手机行业的深远影响:我们认为折叠屏对手机的影响不亚于触控屏,本质上折叠手机将在极大提升人机信息交互的效率(多任务并行,信息平行输入输出),智能手机终端将从媒体社交平台升级至生产力平台(办公等)。

5.投资建议:

我们看好2019年折叠手机/大屏社交/景气反转/OLED增速拐点/上游加速国产化趋势下面板供应链的机会:目前时点,面板环节推荐京东方A/TCL集团,上游设备建议关注劲拓股份/天通股份,上游材料推荐新纶科技、三利谱,建议关注濮阳惠成。

风险提示:LCD需求不及预期/折叠屏推广不及预期/新产品盈利不济预期;

图 1：三星折叠手机 Galaxy Fold



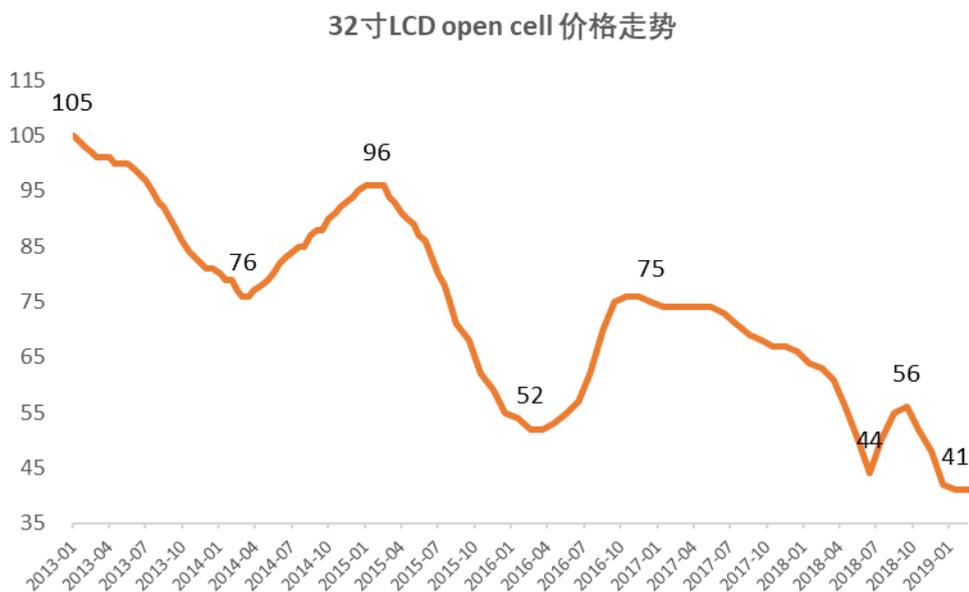
资料来源：三星官网，天风证券研究所

图 2：华为折叠手机 Mate X



资料来源：华为官网，天风证券研究所

图 3：32 寸 LCD 价格走势/美元



资料来源：Witsview，天风证券研究所

图 4：Witsview 数据 2 月下旬 32/43 寸 LCD 止跌

发表日期：2019.02.20 (单位:美元/片)

应用别	尺寸	分辨率	出货型态	液晶显示屏价格			
				低	高	均价	与前期差异
电视	55"W	3840x2160	Open-Cell	133	138	136	-3.0
	43"W	1920x1080	Open-Cell	79	83	81	0.0
	32"W	1366x768	Open-Cell	39	43	41	0.0
桌上显示器	27"W	1920x1080	LED	78.2	85.6	83.6	-0.5
	23.6"W	1920x1080	LED	56.7	62.3	60.3	-0.8
	23"W	1920x1080	LED	56.5	59.5	58.4	-0.5
笔记本	17.3"W	1600x900	Wedge-LED	39.5	40.9	40.4	-0.5
	14.0"W	1366x768	Flat-LED	26.0	26.3	26.2	-0.5
	11.6"W	1366x768	Flat-LED	23.8	25.2	24.7	-0.3

资料来源：Witsview，天风证券研究所

图 5：群智咨询预测 3 月 LCD 涨价

发表时间：2019.2.23, 美元

Size	Resolution	Range	Jan	Feb(L)	Mar(F)	Mar. VS Feb. Change	Remark
32"	1366x768	Typical	42.0	42.0	43.0	1.0	1. Frequency: 60hz; 2.Mode: 2D; 3.Backplane: As; 4.LCM/Cell: O-cell
40"/39.5"	1920x1080	Typical	68.0	68.0	69.0	1.0	
43"	1920x1080	Typical	84.0	84.0	85.0	1.0	
49"	1920x1080	Typical	101.0	101.0	101.0	0.0	
	3840x2160	Typical	108.0	108.0	108.0	0.0	
50"	3840x2160	Typical	110.0	110.0	110.0	0.0	
55"	3840x2160	Typical	140.0	136.0	133.0	(3.0)	
65"	3840x2160	Typical	223.0	217.0	212.0	(5.0)	

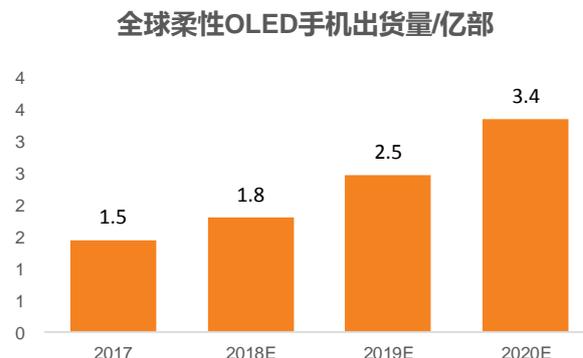
资料来源：群智咨询，天风证券研究所

图 6：全球 OLED 手机出货量/亿部



资料来源：IHS，天风证券研究所

图 7：全球柔性 OLED 手机出货量/亿部



资料来源：IHS，天风证券研究所

图 8：UDC 年度营收和增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 9：UDC 季度营收和增速



资料来源：公司财报，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

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	邮编：518000
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	传真：(86755)-82571995
			邮编：research@tfzq.com