

证券研究报告

2019年07月12日

行业报告 | 行业专题研究

电子

全球显示产业链：OLED和大陆供应链是核心主线

作者：

分析师 潘暕 SAC执业证书编号：S1110517070005

分析师 张健 SAC执业证书编号：S1110518010002



行业评级：强于大市（维持评级）

上次评级：强于大市

请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

# 结论

## 1. 19Q1面板行业营收增速回暖，6月LCD价格有所回调，OLED需求稳步提升、折叠手机即将上市

**LCD 面板景气度回暖：**19Q1 单季度营收同比增速为3.5%，增速同比增长5.6pct、环比持平。**行业平均毛利率有望探底：**面板板块19Q1平均毛利率为12.8%，同比下降4.2pct，环比下降5.7pct。**LCD 价格19Q1反弹后回落：**Witsview 数据，2019年7月上半月LCD面板价格：32寸39美元（MoM,-3），43寸80美元（MoM,-4），55寸121美元（MoM,-9）。

**重要业绩指引：**三星电子 2019 年指引：柔性OLED营收将增长，强化在5G、可折叠设备和QLED 8K电视的市场溢价能力，发布The Frame和Serif TV等新产品。

## 2. 大陆上游供应链保持高景气度

**上游行业整体增速处于上升通道，主要受益于大陆产能释放：**19Q1上游板块单季营收同比增速为45.5%，18Q1增速为6.8%，增速同比增长38.7pct、环比上升36.2%。**行业平均毛利率持续较高水平：**19Q1平均毛利率为36.1%，同比18Q1的41.1%下降5.0pct，环比18Q4的38.5%下降2.4pct。

**重要业绩指引：**（1）UDC指引：公司预计2019年营收范围为3.45-3.65亿美元，同比增速为40-48%。（2）Coherent：预计2019年营业收入下降8-12%。（3）精测电子：业绩指引：公司预计2019年上半年归母净利润1.55-1.65亿元，同比增长32-41%。

## 3. 多家优质公司拟登陆科创板，建议重视华兴源创、光峰科技、八亿时空、清溢光电等

随着大陆本土供应链逐渐成熟，不少上游公司已经发展初具规模，多家公司将登陆科创板，涵盖面板行业液晶材料、掩膜版、检测设备和激光显示等领域，具有较强的科技创新能力和核心技术积累，在面板行业国产化加速发展的背景下，未来将有望持续增长，建议重视华兴源创、八亿时空、清溢光电以及激光显示领域的光峰科技等。

**4. 投资建议：**我们认为全球显示产业链目前核心的投资主线是**OLED增量需求以及大陆供应链高景气度**：（1）看好国产OLED面板厂崛起，推荐京东方A，建议关注深天马和维信诺；（2）大陆本土供应链加速崛起，推荐偏光领域三利谱，设备领域华兴源创、精测电子和劲拓股份（电子+机械）等，科创板建议关注八亿时空和清溢光电以及激光显示领域光峰科技。

**风险提示：**全球贸易摩擦加剧；OLED需求不及预期；大陆公司拓展客户进展不及预期等。

表 1：全球 Display 产业链核心上市公司梳理

公司名称	代码	国家 或地区	19/03 财报时间	19/06 财报时间	主要 业务	18 年营收 /亿美元	市值 /亿美元	PE -TTM	19/03 单季 营收增速	近 3 个月 股价涨跌幅	近 12 个月 股价涨跌幅
三星电子	005930	韩国	19/4/5	19/7/8	显示面板	2216.3	2242.8	8.06	-13.5%	-0.3%	-12.4%
LGD	LPL	韩国	19/4/24	19/7/25	显示面板	221.3	51.0	-	3.6%	-23.4%	-32.0%
友达光电	2409	中国台湾	19/4/25	19/7/26	显示面板	102.1	27.8	39.53	-9.8%	-21.9%	-32.1%
群创光电	3481	中国台湾	19/5/9	19/8/14	显示面板	92.7	22.7	-	-10.2%	-29.2%	-41.9%
JDI	6740	日本	19/2/14	19/8/8	显示面板	57.4	4.5	-	12.8%	-18.3%	-59.2%
京东方	000725	中国大陆	19/4/29	19/8/27	显示面板	145.7	165.7	31.24	22.7%	-20.0%	-29.8%
深天马	000050	中国大陆	19/4/25	19/8/22	显示面板	43.5	38.4	32.11	5.5%	-31.4%	-23.3%
UDC	OLED	美国	19/5/2	19/8/1	OLED 材料	2.5	73.9	88.48	<b>101.4%</b>	<b>5.8%</b>	<b>59.4%</b>
三利谱	002876	中国大陆	19/4/25	19/8/16	偏光片	1.3	3.8	93.14	<b>50.5%</b>	-29.1%	-39.5%
康宁	GLW	美国	19/4/30	19/7/23	玻璃基板	112.9	239.3	17.50	12.5%	-10.2%	5.8%
精测电子	300567	中国大陆	19/4/22	19/8/27	检测系统	2.1	15.2	34.65	<b>119.1%</b>	-11.1%	-8.1%
COHR	COHR	美国	19/4/30	19/7/30	激光器	19.0	28.7	15.74	-22.5%	-9.2%	-29.8%
明基	8215	中国台湾	19/5/6	19/8/5	偏光片	4.2	2.4	25.97	14.6%	0.9%	17.9%
联咏	3034	中国台湾	19/5/7	19/8/6	驱动 IC	18.2	29.0	12.23	<b>42.8%</b>	-13.3%	1.7%

资料来源：Bloomberg，股价、汇率以 2019/06/07 日数据换算，天风证券研究所

# 全球显示产业链公司梳理

## 上游材料、芯片和设备

**液晶材料**

- MERCK** 德国默克 (MRK.F)
- chisso** 日本智索
- Idemitsu** 大日本油墨 (4631.T)
- Silchem** 诚志永华 (000990.SZ)
- 时空间** 八亿时空 (☆科创板☆)
- PhiChem** 飞凯材料 (300398.SZ)

**玻璃基板**

- CORNING** 美国康宁 (GLW.N)
- AGC** 日本旭硝子 (5201.T)
- 旭硝子** 日本电气硝子 (5214.T)
- 东旭光电** (000413.SZ)
- 彩虹股份** (600707.SH)

**OLED材料**

- UDC (OLED.O)**
- 出光** 出光兴产 (5019.T)
- Dow** 陶氏化学 (DOW.N)
- 保士谷化学** 保士谷化学 (4112.T)
- 夏禾科技**
- 阿格雷雅**
- 奥莱德**

**光学膜**

- 三菱树脂**
- 帝人** (3401.T)
- TORAY** 日本东丽 (5214.T)
- 可隆材料** (144620.KS)
- KDX** 康得新 (002450.SZ)
- 激智科技** (300566.SZ)
- 长阳科技** (☆科创板☆)

**偏光片**

- LG化学** LG化学 (051910.KS)
- 三星SDI** (006400.KS)
- Nitto** 日东电工 (6988.T)
- 住友化学** 住友化学 (4005.T)
- benq** 明基材料 (8215.TW)
- Optimax** 力特光电 (3051.TW)
- CMMT** 诚基材料 (4960.TW)
- 三利谱** (002876.SZ)
- SAPO** 盛波光电子

**驱动芯片**

- Silicon Works** Silicon Works (108320.KS)
- MegaChips** Mega Chips (6875.T)
- NOVATEK** 联咏 (3034.TW)
- Himax** 奇景光电 (3222.TWO)
- Raydium** 瑞鼎 (3592.TWO)
- 中颖电子** (300327.SZ)
- 云英谷**
- ESWIN** 奕斯伟

**设备**

- AMAT** (AMAT.O)
- COHR** (COHR.O)
- TEL** 东京电子 (8035.T)
- Canon** 佳能 (7751.T)
- AP System**
- 精测电子** (300567.SZ)
- 华兴源创** (☆科创板☆)
- 大族激光** (002008.SZ)
- 联得装备** (300545.SZ)
- 智云股份** (300097.SZ)
- 劲拓股份** (300400.SZ)
- 易天** (预披露)

**石英掩膜版**

- SK ELECTRONICS** SK电子 (6677.T)
- HOYA** HOYA (7741.T)
- LG Innotek** LG-IT (011070.KS)
- 福尼克斯** (PLAB.O)
- 清溢光电** (☆科创板☆)

## 中游面板

**韩国**

- SAMSUNG ELECTRONICS** 三星电子 (005930.KS)
- LG Display** LG Display (LPL.N)

**中国**

- 京东方** 京东方 (000725.SZ)
- TIANMA** 天马微电子 深天马 (000050.SZ)
- 华星光电** 华星光电
- 和辉光电** 和辉光电
- Visionox** 维信诺 (002387.SZ)
- TRULY** 信利 (0732.HK)
- 彩虹股份** (600707.SH)
- 华东科技** (000727.SZ)
- 华映科技** (000536.SZ)

**中国台湾**

- AUO** 友达光电 (AUO.N)
- 群创光电** (3481.TW)
- SHARP** 鸿海/夏普 (6753.T)

**日本**

- JDI** JDI (6740.T)

**激光显示**

- APOTRONICS** 光峰科技 (☆科创板☆)
- BARCO** 巴可 (BAR.BR)
- NEC** NEC (6701.T)
- SONY** 索尼 (6758.T)

## 下游应用

**手机**

- SAMSUNG ELECTRONICS** 三星电子 (005930.KS)
- 苹果** (AAPL.O)
- HUAWEI** 华为
- 小米** (1810.HK)
- OPPO** OPPO
- VIVO** VIVO
- MEIZU** 魅族

**电视**

- SAMSUNG ELECTRONICS** 三星电子 (005930.KS)
- SHARP** 夏普 (6753.T)
- SONY** 索尼 (6758.T)
- TCL** TCL (1070.HK)
- 海信** (600060.SH)
- Skyworth** 创维 (0751.HK)
- KONKA** 康佳 (000016.SZ)
- CHANGHONG** 长虹 (600839.SH)

**笔记本电脑**

- DELL** Dell (DELL.N)
- HP** 惠普 (HPQ.N)
- lenovo** 联想 (0992.HK)
- ASUS** 华硕 (2357.TW)

**商业显示**

- CVTE** 视源股份 (002841.SZ)
- HIT** 鸿合科技 (002955.SZ)

**其他**

- 汽车 医疗器械 工控仪表

资料来源：公司官网、天风证券研究所

请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

# 目录

1、面板季报分析 .....	6 页
2、上游设备材料季报分析 .....	25 页
3、全球知名公司介绍 .....	44 页
4、科创板公司介绍 .....	60 页
5、重要行业数据 .....	65 页

# 1 面板季报分析

# 1. 面板季度报告分析

## 1.1. 面板板块汇总：19Q1营收同比增速3.5%，增速同比+5.6pct，毛利率同比-4.2pct/环比-5.7pct

■ **营收增速回暖：**面板板块19Q1 平均营收增速为3.5%，同比增长5.6pct，环比持平。其中京东方和Japan Display 季度营收增速相对较高，分别为22.7%和12.8%。

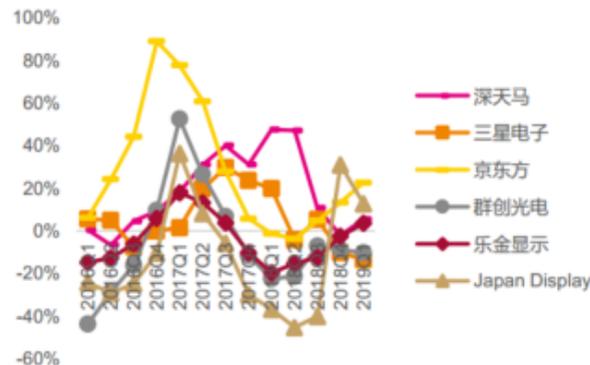
■ **毛利率有望探底：**面板板块19Q1 平均毛利率为12.8%，同比下降4.2pct，环比下降5.7pct。其中三星电子和京东方单季毛利率相对较高，分别为37.5%和17.7%。

图 1：面板行业-单季营收同比增速-算数平均



资料来源：Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

图 2：面板行业-单季营收同比增速-各公司



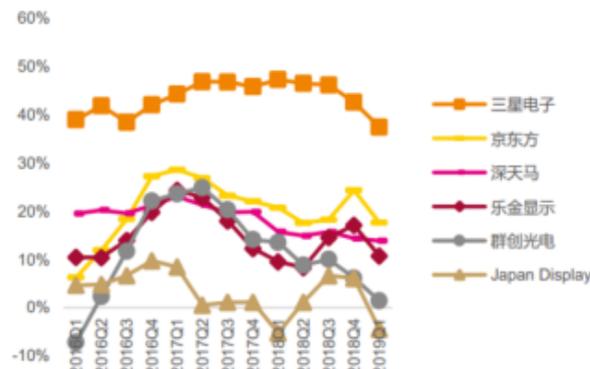
资料来源：Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

图 3：面板行业-单季毛利率-算数平均



资料来源：Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

图 4：面板行业-单季毛利率-各公司



资料来源：Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

表 2: 面板行业-季度营收同比增速-算数平均

	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1
三星电子	5.7%	4.9%	-7.5%	0.0%	1.5%	19.8%	29.8%	23.7%	19.8%	-4.1%	5.5%	-10.2%	-13.5%
乐金显示	-14.7%	-12.7%	-6.1%	5.9%	17.9%	13.2%	3.7%	-10.2%	-19.6%	-15.4%	-12.5%	-2.5%	3.6%
群创光电	-43.7%	-28.8%	-16.1%	9.7%	52.5%	26.5%	6.7%	-11.5%	-22.4%	-21.4%	-7.0%	-8.7%	-10.2%
Japan Display	-24.2%	-29.2%	-24.9%	-10.4%	36.3%	8.2%	-5.8%	-29.8%	-36.8%	-45.2%	-40.1%	30.9%	12.8%
京东方	6.2%	24.3%	44.2%	88.9%	77.7%	60.8%	27.9%	5.8%	-1.3%	-3.7%	4.8%	13.3%	22.7%
深天马	0.5%	-6.6%	4.6%	9.2%	18.4%	31.1%	40.0%	31.1%	47.5%	47.1%	10.7%	-2.1%	5.5%
算数平均	-11.7%	-8.0%	-1.0%	17.2%	34.1%	26.6%	17.1%	1.5%	-2.1%	-7.1%	-6.4%	3.5%	3.5%

资料来源: Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

表 3: 面板行业-单季毛利率-算数平均

	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1
三星电子	39.0%	41.9%	38.5%	42.1%	44.3%	46.9%	46.8%	45.8%	47.3%	46.5%	46.2%	42.6%	37.5%
乐金显示	10.5%	10.4%	14.0%	19.8%	24.3%	22.8%	18.0%	12.3%	9.6%	8.3%	14.6%	17.1%	10.8%
群创光电	-7.2%	2.3%	11.8%	22.2%	23.7%	24.9%	20.3%	14.1%	13.6%	8.8%	10.1%	6.2%	1.5%
Japan Display	4.7%	4.8%	6.7%	9.8%	8.4%	0.6%	1.1%	1.2%	-5.2%	1.2%	6.6%	6.1%	-4.4%
京东方	6.3%	11.9%	18.4%	27.3%	28.6%	26.9%	23.2%	22.1%	20.8%	17.6%	18.3%	24.3%	17.7%
深天马	19.5%	20.3%	19.6%	21.2%	23.1%	21.3%	19.8%	19.9%	15.7%	14.9%	15.7%	14.4%	13.9%
算术平均	12.1%	15.3%	18.1%	23.7%	25.4%	23.9%	21.5%	19.2%	17.0%	16.2%	18.6%	18.5%	12.8%

资料来源: Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.1. 面板板块汇总：19Q1存货周转天数环比+3.2天，应收账款周转天数环比-1.6天

■ **存货周转天数增加：**面板板块19Q1平均存货周转天数为56.1天，同比上升3.8天，环比上升3.2天。其中三星电子和深天马存货周转天数相对较高，分别为79.3天和77.6天。

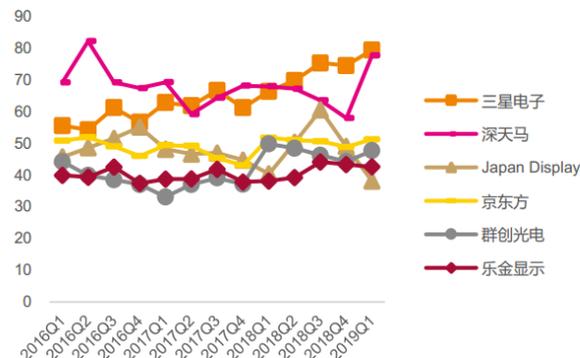
■ **应收账款周转天数下降：**面板板块19Q1平均应收账款周转天数为54.4天，同比上升1.3天，环比下降1.6天。其中京东方和群创光电应收账款周转天数相对较高，分别为64.5天和58.9天。

图 5：面板行业-存货周转天数-算术平均（天）



资料来源：Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

图 6：面板行业-存货周转天数-各公司（天）



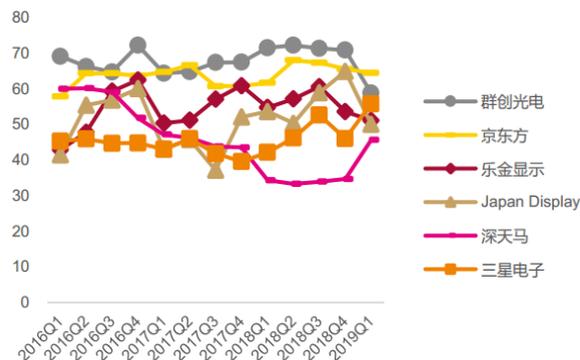
资料来源：Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

图 7：面板行业-应收账款周转天数-算术平均（天）



资料来源：Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

图 8：面板行业-应收账款周转天数-各公司（天）



资料来源：Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

表 4: 面板行业-存货周转天数-算数平均 (天)

	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1
三星电子	55.5	54.2	61.1	56.5	62.8	61.7	66.6	61.2	66.3	69.7	75.2	74.4	79.3
乐金显示	39.9	39.3	42.5	37.3	38.7	38.7	41.8	37.7	38.1	39.2	44.1	43.3	42.5
群创光电	44.2	39.8	38.5	37.0	33.1	37.0	39.0	37.1	49.7	48.4	46.2	44.2	47.6
Japan Display	45.6	48.5	51.5	55.1	48.1	46.6	46.9	44.7	40.3	50.2	60.5	48.9	38.0
京东方	50.8	51.8	49.0	45.9	49.3	49.1	45.3	43.0	51.7	50.9	50.6	48.8	51.2
深天马	69.1	82.1	69.1	67.3	69.1	59.1	64.2	68.0	67.8	67.1	63.5	57.9	77.6
算术平均	50.8	52.6	52.0	49.9	50.2	48.7	50.6	48.6	52.3	54.3	56.7	52.9	56.1

资料来源: Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

表 5: 面板行业-应收账款周转天数-算数平均 (天)

	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1
三星电子	45.4	46.0	44.7	44.8	43.1	46.0	41.9	39.6	42.2	46.2	52.7	46.1	55.8
乐金显示	42.9	47.8	59.4	62.5	50.4	51.2	57.1	61.0	54.8	57.2	60.7	53.6	51.2
群创光电	69.2	66.3	64.8	72.3	64.4	64.9	67.4	67.5	71.6	72.3	71.4	70.9	58.9
Japan Display	41.5	55.4	56.9	60.1	43.1	45.8	37.2	52.1	53.7	50.4	59.0	65.0	50.1
京东方	57.9	64.4	64.4	63.7	64.7	66.7	60.8	60.8	61.7	68.0	67.4	65.6	64.5
深天马	60.0	60.2	59.2	51.9	47.2	46.3	43.8	43.6	34.3	33.3	33.9	34.7	45.7
算数平均	52.8	56.7	58.2	59.2	52.2	53.5	51.4	54.1	53.1	54.6	57.5	56.0	54.4

资料来源: Bloomberg, Wind, 天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.2. 三星电子：19Q1营收同比-13.5%，净利润同比-56.0%，毛利率同比-9.8pct、环比-5.1pct

■ 公司2018财年总营收243.8万亿韩元，同比增长1.8%，净利润43.9万亿韩元，同比增长6.2%。

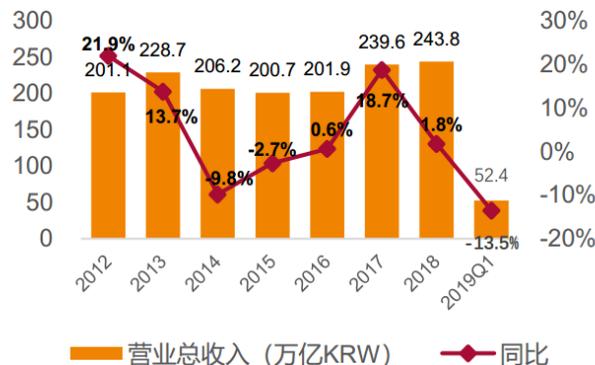
■ 营收同比减少：19Q1营收52.4万亿韩元，同比下降13.5%，增速同比下降33.3pct，环比下降3.3pct。

■ 净利润同比减少：19Q1净利润5.1万亿韩元，同比下降56.0%，增速同比下降111.1pct，环比下降25.3pct。

■ 中国区营收同比减少：19Q1中国区营收增速同比下降18.1%，增速同比下降15.2pct，环比下降18.3pct。

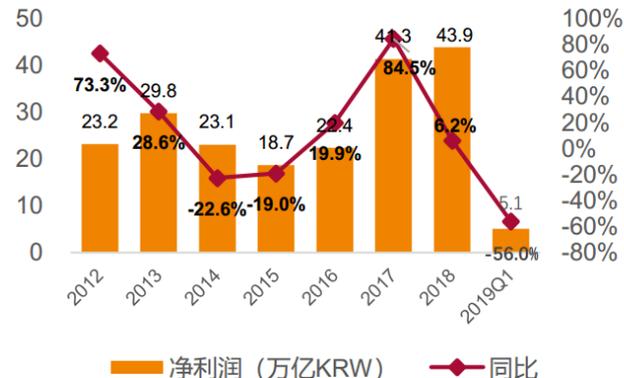
■ 毛利率降低：19Q1毛利率37.5%，同比下降9.8pct，环比下降5.1pct。

图 9：三星电子报告期营收及增速



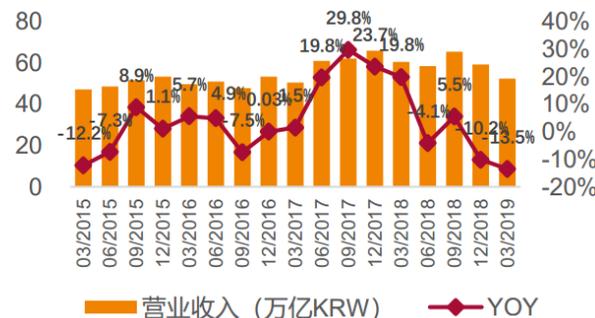
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 10：三星电子报告期净利润及增速



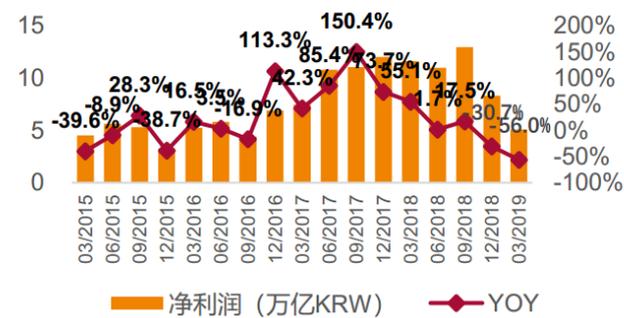
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 11：三星电子历史季度营收及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 12：三星电子历史季度净利润及增速



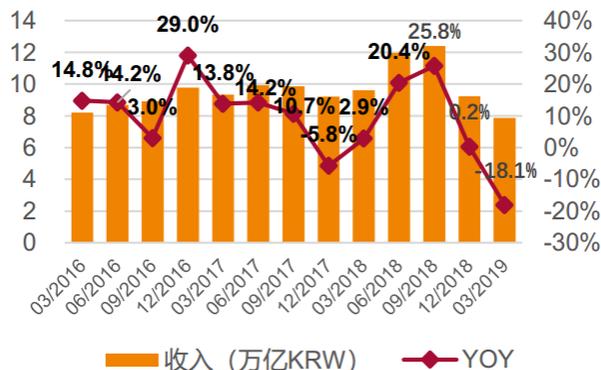
资料来源：公司财报，天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.2. 三星电子：19Q1营收同比-13.5%，净利润同比-56.0%，毛利率同比-9.8pct、环比-5.1pct

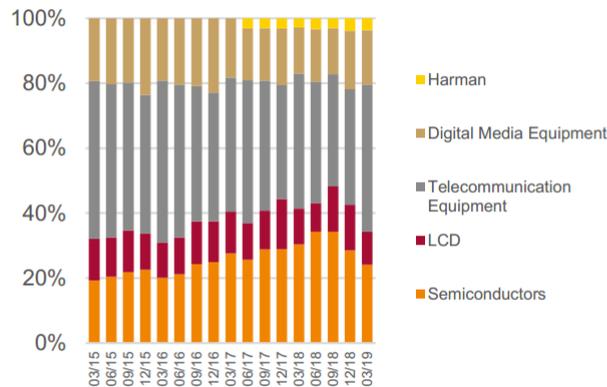
- **业绩变动原因：**（1）2018年业绩增长主要来自于智能手机、显示器和消费家电；（2）存储芯片需要萎缩和智能手机市场增长放缓。
- **2019H2业绩指引：**（1）Memory业务季节性增长，高容芯片需求增加；（2）柔性OLED营收增长；（3）强化5G和可折叠设备的市场溢价能力；（4）增强QLED 8K电视的市场溢价能力，发布The Frame和Serif TV等新产品。

图 13：三星电子中国区增速情况



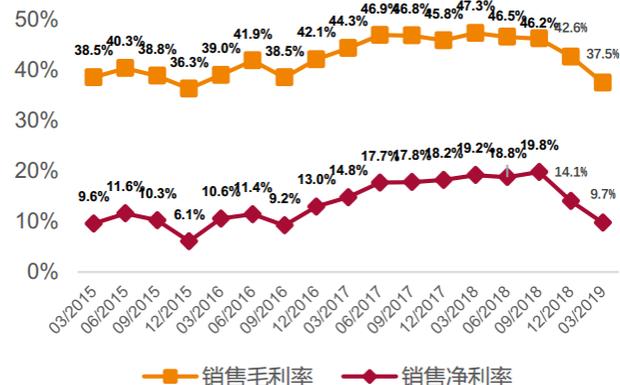
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 15：三星电子按产品划分季度收入结构



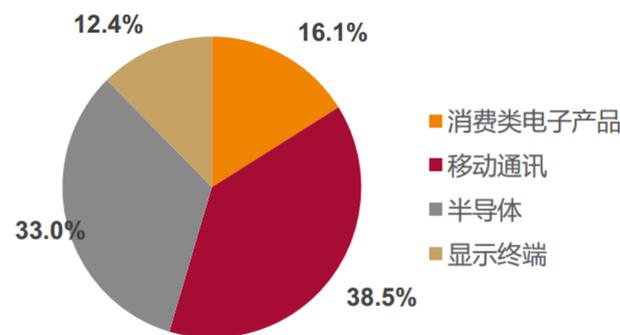
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 14：三星电子历史季度毛利率和净利率



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 16：三星电子 2018 年产品营收结构



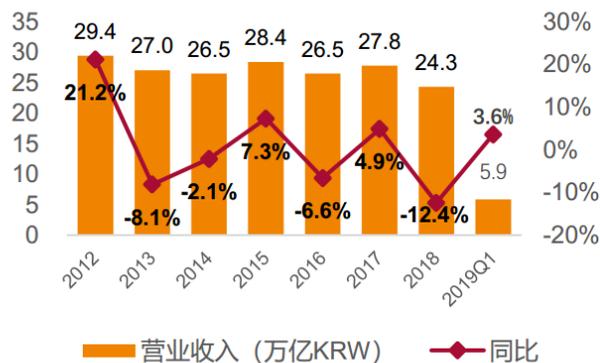
资料来源：公司财报，天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.3. LG Display: 19Q1营收同比+3.6%，净利润同比-2.5%，毛利率同比+1.2pct、环比-6.3pct

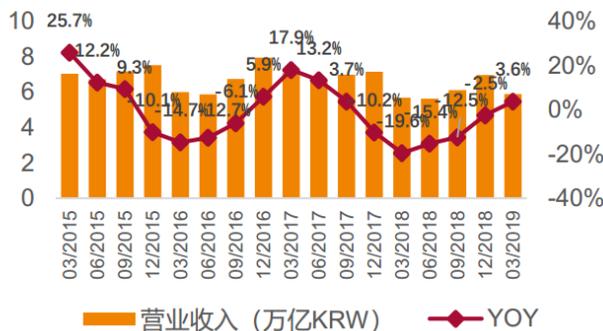
- 公司2018财年总营收24.34万亿韩元，同比下降12.4%，净利润-2072亿韩元，同比下降111.5%。
- 营收增速回暖：19Q1营收5.88万亿韩元，同比增长3.6%，增速同比增长23.2pct，环比增长6.1pct。
- 净利润减少：19Q1净利润-610亿韩元，同比下降2.5%，增速同比增长106.1pct，环比下降297.8pct。

图 17: LG Display 报告期营收及增速



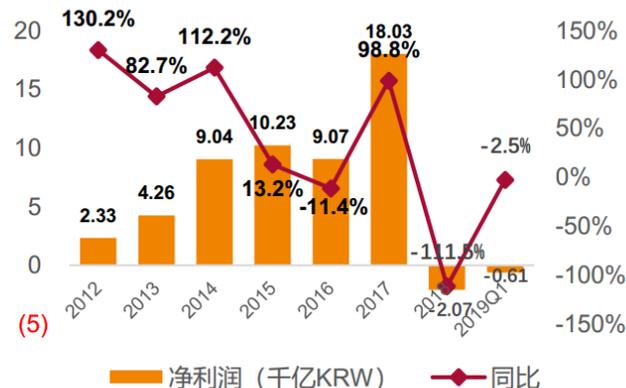
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 19: LG Display 历史季度营收及增速



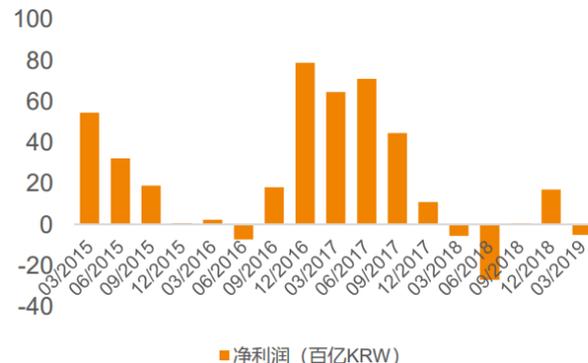
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 18: LG Display 报告期净利润及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 20: LG Display 历史季度净利润及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.3. LG Display: 19Q1营收同比+3.6%，净利润同比-2.5%，毛利率同比+1.2pct、环比-6.3pct

- **中国区营收增速回暖**: 19Q1中国区营收增速同比增长4.4%，增速同比增长27.1pct，环比增长7.3pct。
- **毛利率降低**: 19Q1毛利率10.8%，同比增长1.2pct，环比下降6.3pct。
- **业绩变动原因**: 新OLED工厂成本高，液晶面板价格疲软以及智能手机OLED屏采用率低。

图 21: LG Display 中国区增速情况



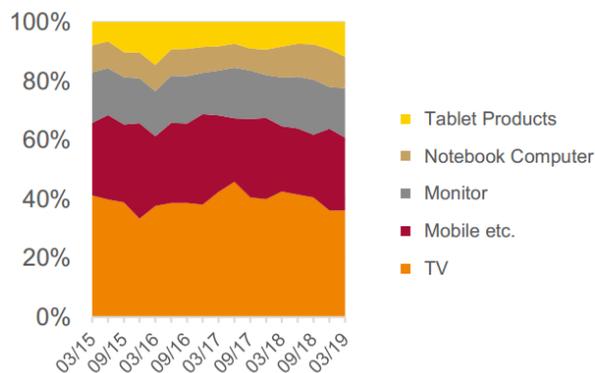
资料来源: 公司财报, 天风证券研究所

图 22: LG Display 季度毛利率和净利率



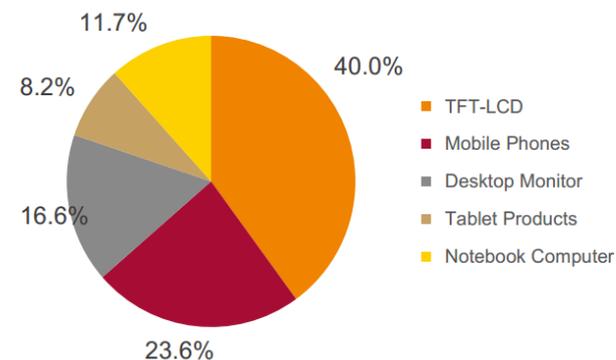
资料来源: 公司财报, 天风证券研究所

图 23: LG Display 按产品划分季度收入结构



资料来源: 公司财报, 天风证券研究所

图 24: LG Display 2018 年产品营收结构



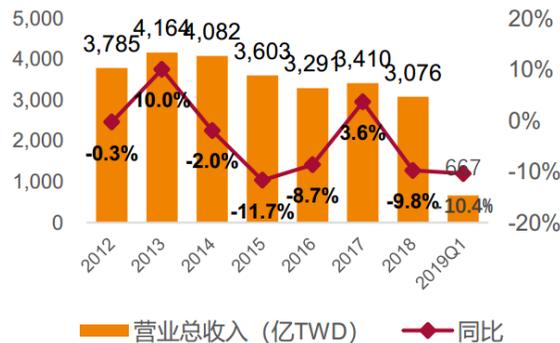
资料来源: 公司财报, 天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.4. 友达光电：19Q1营收同比-10.4%，净利润同比-225.1%，毛利率同比-10.5pct，5月营收环比+17.9%

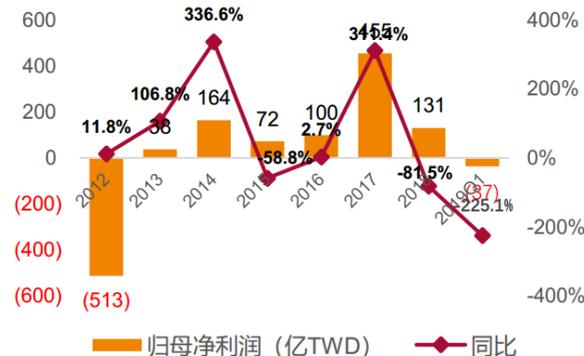
- 公司2018财年总营收3076亿TWD，同比下降9.8%，净利润131亿TWD，同比下降81.5%。
- 营收同比减少：19Q1营收667亿TWD，同比下降10.4%。
- 净利润同比减少：19Q1净亏损37亿TWD，同比下降225.1%

图 25: 友达光电报告期营收及增速



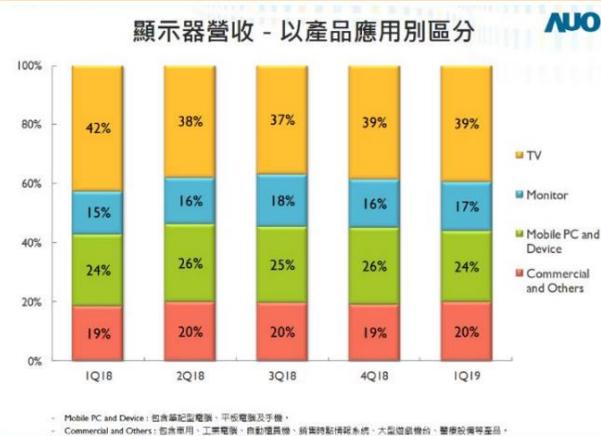
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 26: 友达光电报告期归母净利润及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 27: 友达收入结构



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 28: 友达产品 asp



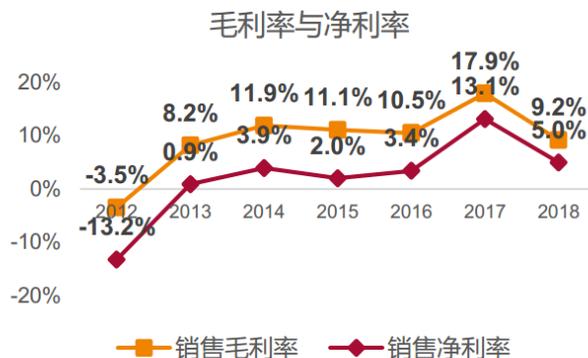
资料来源：公司财报，天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.4. 友达光电：19Q1营收同比-10.4%，净利润同比-225.1%，毛利率同比-10.5pct，5月营收环比+17.9%

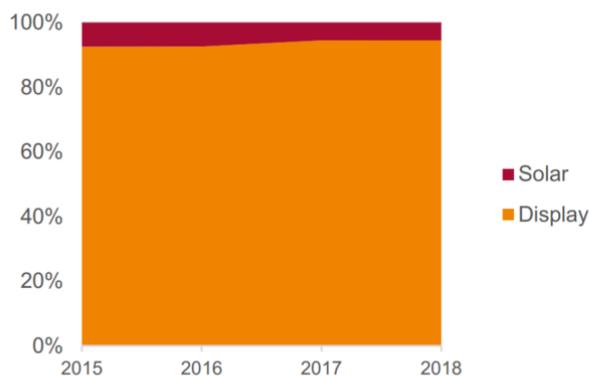
- **毛利率降低**：2018财年毛利率为9.2%，同比下降8.7pct。
- **5月营收环比增长17.9%，同比下降3.9%**：1-5月份营收增速波动明显。
- **业绩变动原因**：（1）公司2018年全年大尺寸出货量超过1亿1,479万片，较2017年增长2.7%。2018年全年中小尺寸出货量约1亿6,660万片，较2017年减少1.3%；（2）第一季恰逢产业传统淡季，市场需求不振，且面板价格处于低档。

图 29：友达光电 2012-2018 毛利率与净利率



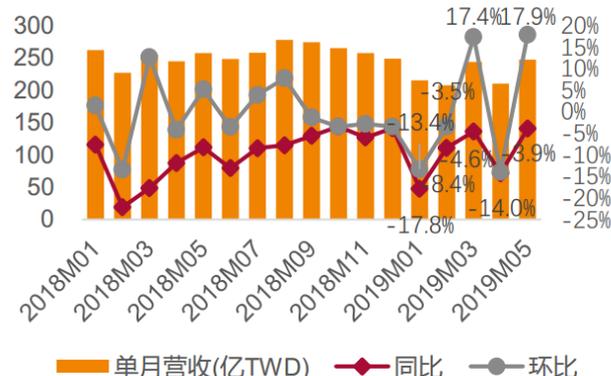
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 31：友达光电 收入结构（产品）



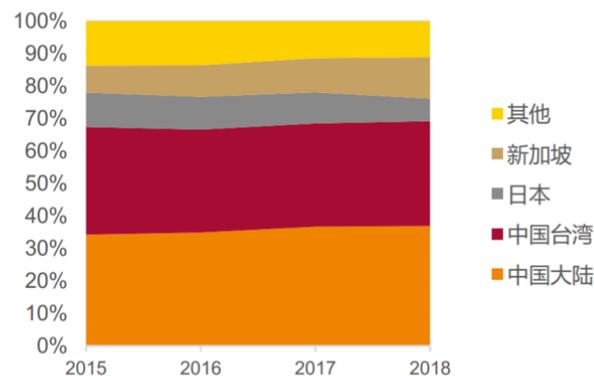
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 30：友达光电 月度营业收入及同比、环比增长率



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 32：友达光电 收入结构（地区）



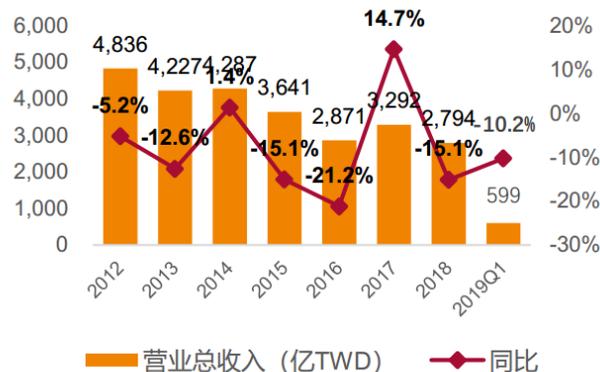
资料来源：公司财报，天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.5. 群创光电：19Q1营收同比-10.2%，净利润同比-226.7%，毛利率同比-12.1pct、环比-4.7pct，5月营收环比+0.7%

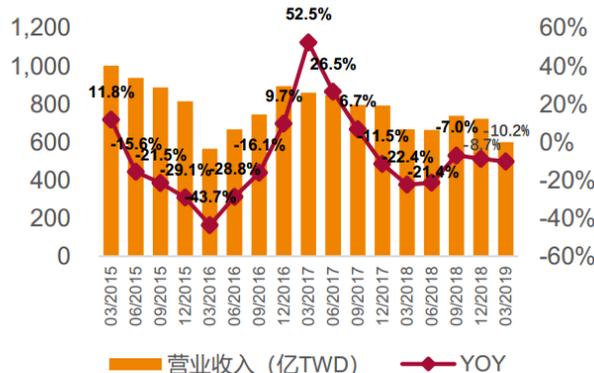
- 公司2018财年总营收2794亿TWD，同比下降15.1%，净利润22亿TWD，同比下降94.0%。
- **营收同比减少**：19Q1营收599亿TWD，同比下降10.2%，增速同比增长12.2pct，环比下降1.5pct。
- **净利润同比下降**：19Q1净亏损37亿TWD，同比下降226.7%，增速同比增长87.4pct，环比增长128.4pct。

图 33：群创光电报告期营收及增速



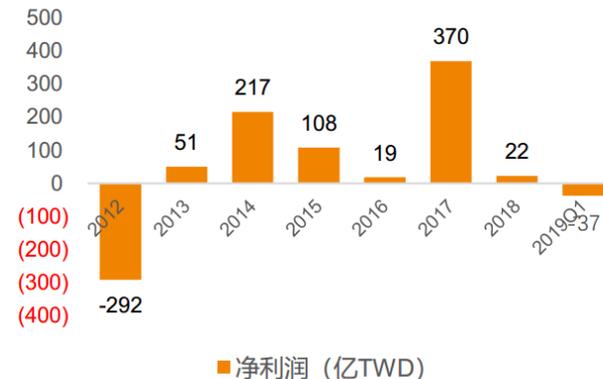
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 35：群创光电历史季度营收及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 34：群创光电报告期净利润及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 36：群创光电历史季度净利润及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

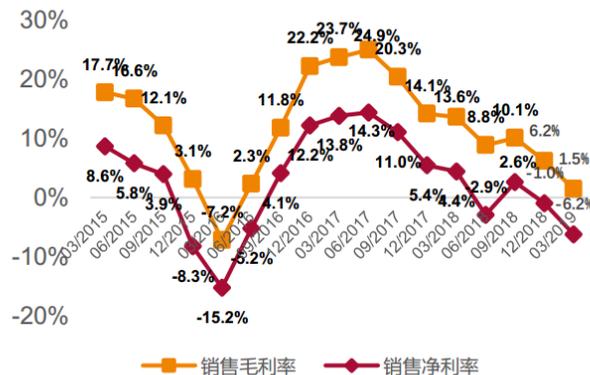
# 1. 面板季度报告分析

## 1.5. 群创光电：19Q1营收同比-10.2%，净利润同比-226.7%，毛利率同比-12.1pct、环比-4.7pct，

### 5月营收环比+0.7%

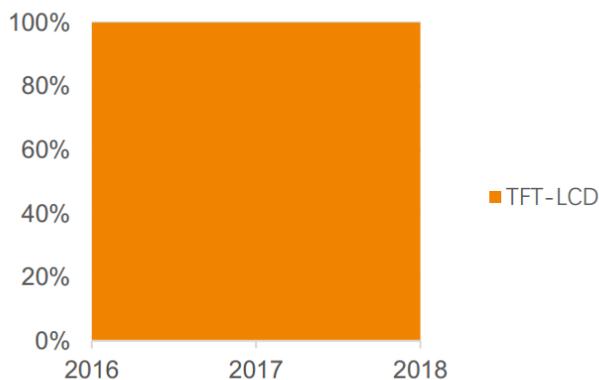
- **毛利率维持低位**：19Q1毛利率1.5%，同比下降12.1pct，环比下降4.7pct。
- **5月营收环比增长0.7%，同比下降4.5%**：1-5月份营收增速呈波动状态。
- **业绩变动原因**：TFT-LCD面板市场供过于求。

图 37：群创光电季度毛利率和净利率



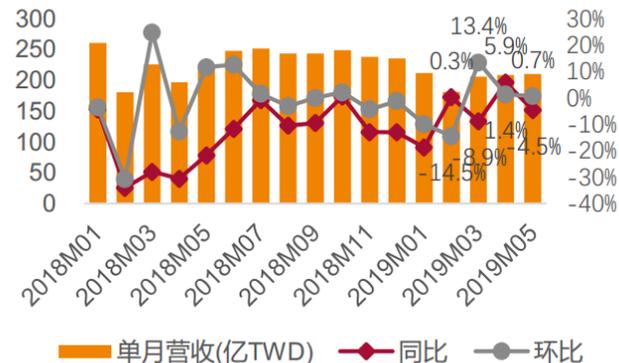
资料来源：天风证券研究所

图 39：群创光电 收入结构（产品）



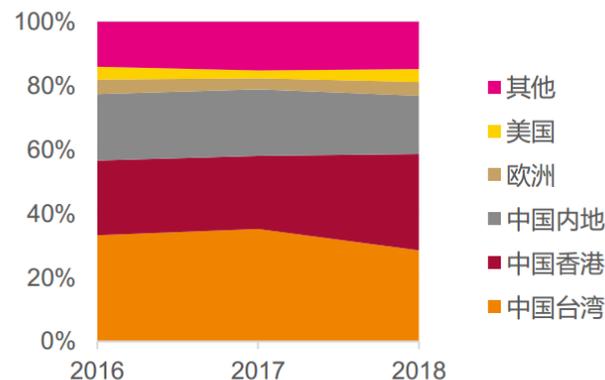
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 38：群创光电月度营业收入及同比、环比增长率



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 40：群创光电 收入结构（地区）



资料来源：公司财报，天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.6. Japan Display: 19Q1营收同比+12.8%，净利润同比+32.8%，毛利率同比+0.8pct、环比-10.5pct

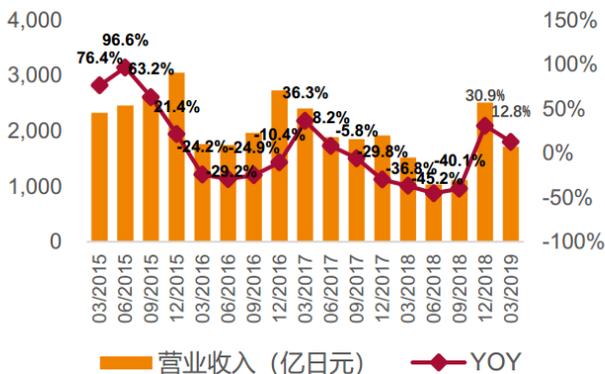
- 公司2018财年总营收7.18千亿日元，同比下降18.9%，净亏损2.47千亿日元，同比下降680.8%。
- 营收增速回暖：19Q1营收1.71千亿日元，同比增长12.8%，增速同比增长49.5pct，环比下降18.2pct。
- 净利润同比增长：19Q1净亏损0.99亿日元，同比增长32.8%，增速同比增长269.4pct，环比下降63.1pct。

图 41: Japan Display 报告期营收及增速



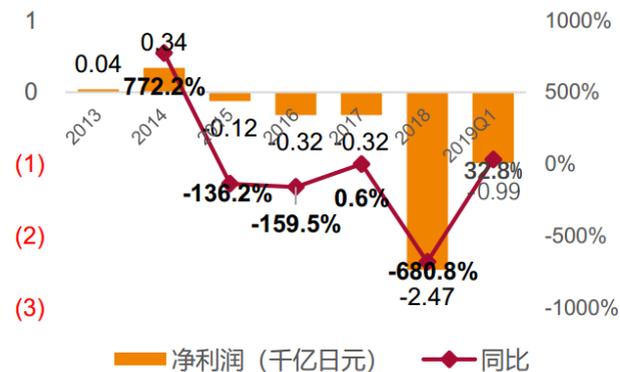
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 43: Japan Display 历史季度营收及增速



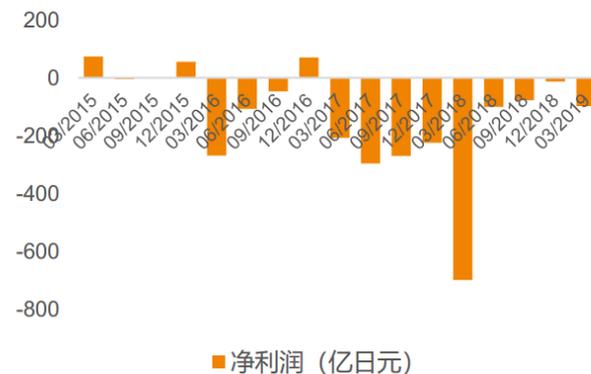
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 42: Japan Display 报告期净利润及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 44: Japan Display 历史季度净利润及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.6. Japan Display: 19Q1营收同比+12.8%，净利润同比+32.8%，毛利率同比+0.8pct、环比-10.5pct

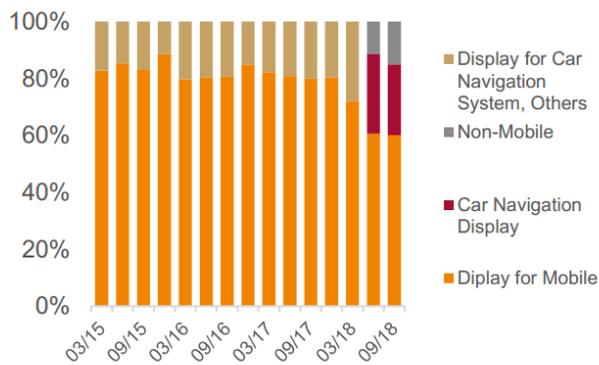
- **中国区营收增速大幅降低：**公司2018财年中国区总营收1475亿日元，同比下降41.4%。
- **毛利率维持低位：**19Q1毛利率-4.4%，同比增长0.8pct，环比下降10.5pct。
- **业绩变动原因：**（1）制造能力扩张和OLED在智能手机上的应用使小尺寸显示面板竞争激烈；（2）移动设备需求下降

图 45: Japan Display 中国区增速情况



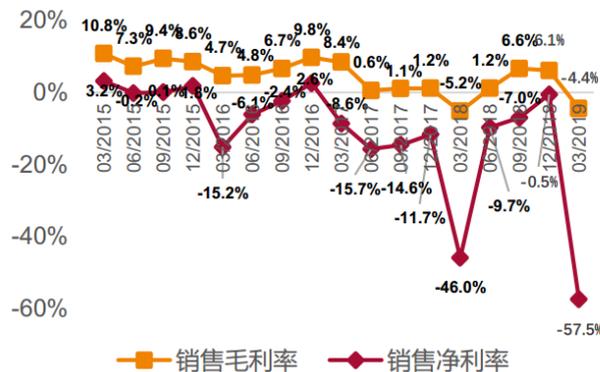
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 47: Japan Display 按产品划分季度收入结构



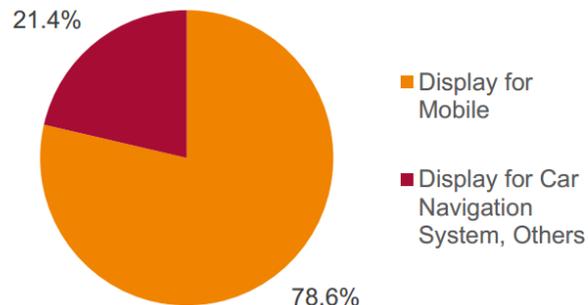
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 46: Japan Display 季度毛利率和净利率



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 48: Japan Display 2018 年产品营收结构



资料来源：公司财报，天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.7. 京东方：19Q1营收同比+22.7%，净利润同比-47.9%，毛利率同比-3.1pct、环比-6.6pct

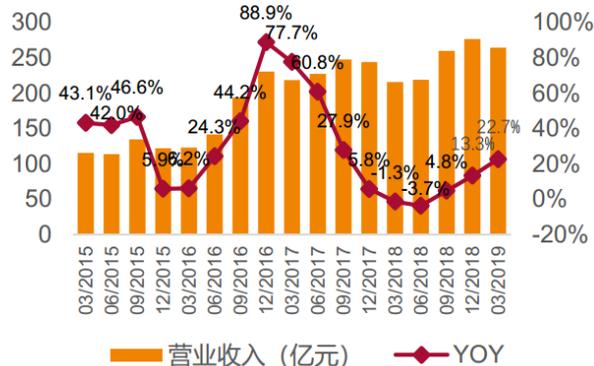
- 公司2018财年总营收971亿元，同比增长3.5%，净利润34.4亿元，同比下降54.6%。
- 营收增速上升：19Q1营收265亿元，同比增长22.7%，增速同比增长24.0pct，环比增长9.4pct。
- 净利润同比减少：19Q1净利润10.5亿元，同比下降47.9%，增速同比下降31.6pct，环比增长47.0pct。

图 49：京东方报告期营收及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 51：京东方历史季度营收及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 50：京东方报告期归母净利润及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 52：京东方历史季度归母净利润及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.7. 京东方：19Q1营收同比+22.7%，净利润同比-47.9%，毛利率同比-3.1pct、环比-6.6pct

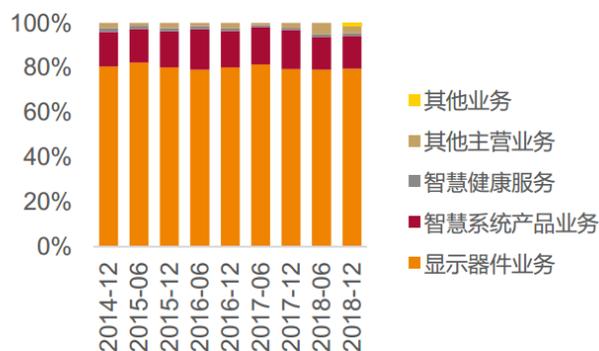
- **中国区营收规模持平：**公司2018财年中国区总营收428亿元，同比下降2.8%。
- **毛利率同比减少：**19Q1毛利率17.7%，同比下降3.1pct，环比下降6.6pct。
- **业绩变动原因：**（1）公司2018年主要业绩增长归功于端口器件、智慧物联和智慧医工三大业务；（2）由于市场供需变化，半导体显示行业持续低位徘徊，主要产品价格竞争激烈；公司主要面板产品价格呈下降趋势，整体经营业绩同比下降。

图 53：京东方中国区增速情况



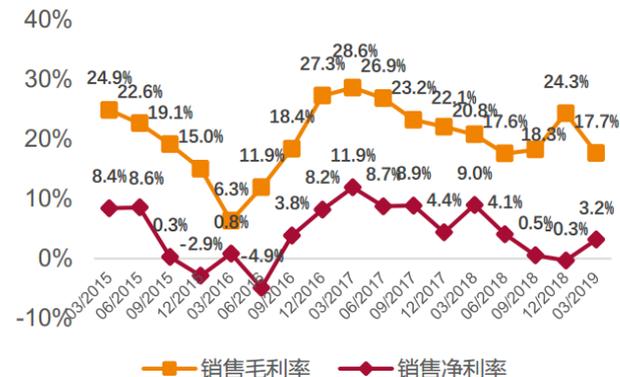
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 55：京东方按产品划分季度收入结构



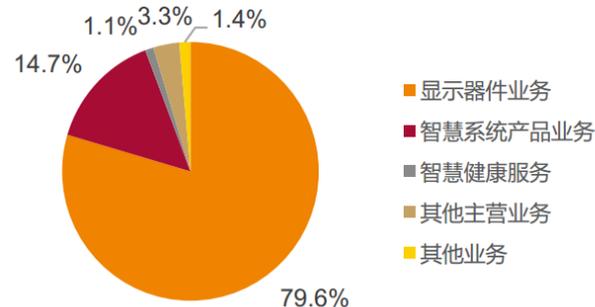
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 54：京东方季度毛利率和净利率



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 56：京东方 2018 年产品营收结构



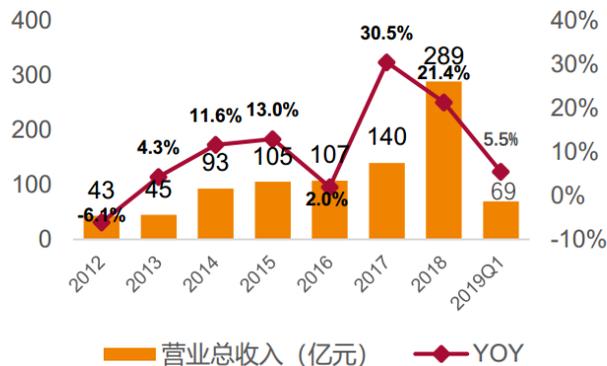
资料来源：公司财报，天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.8. 深天马：19Q1营收同比+5.5%，净利润同比-35.4%，毛利率同比-1.8pct、环比-0.5pct

- 公司2018财年总营收289亿元，同比增长21.4%，净利润9.3亿元，同比下降15.2%。
- 营收增速回暖：19Q1营收69亿元，同比增长5.5%，增速同比下降42.0pct，环比增长7.6pct。
- 净利润同比减少：19Q1净利润2.9亿元，同比下降35.4%，增速同比下降38.1pct，环比下降33.7pct。

图 57：深天马报告期营收及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 59：深天马历史季度营收及增速



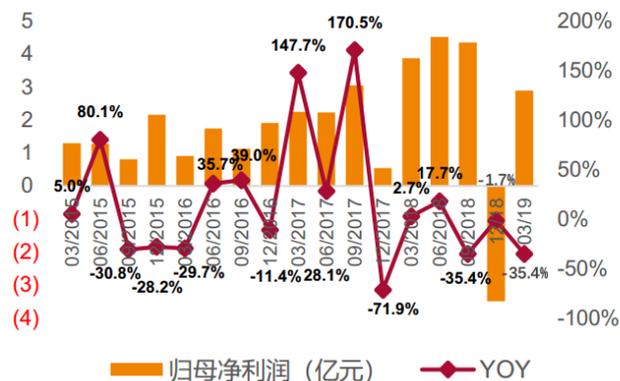
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 58：深天马报告期归母净利润及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 60：深天马历史季度归母净利润及增速



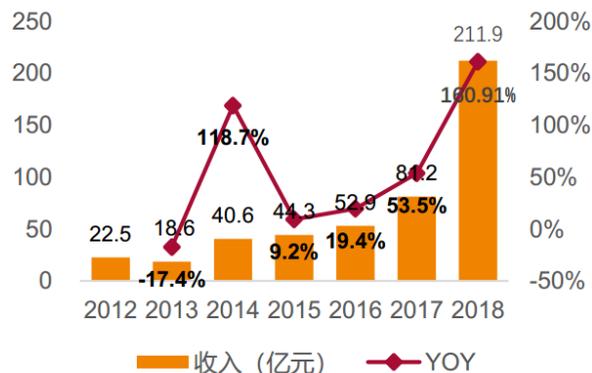
资料来源：公司财报，天风证券研究所

# 1. 面板季度报告分析

## 1.8. 深天马：19Q1营收同比+5.5%，净利润同比-35.4%，毛利率同比-1.8pct、环比-0.5pct

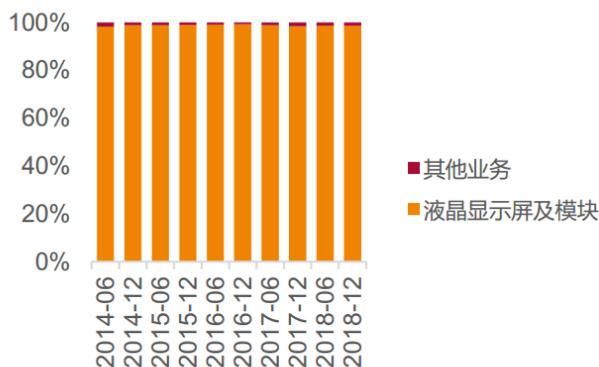
- **中国区营收增速明显提升：**公司2018财年中国区总营收211.9亿元，同比增长160.9%。
- **毛利率降低：**19Q1毛利率13.9%，同比下降1.8pct，环比下降0.5pct。
- **业绩变动原因：**（1）2018年行业中小尺寸面板供大于求；（2）深圳市金立通信设备有限公司被法院裁定受理破产清算，对其全额计提应收货款坏账准备减少公司净利润3.89亿元。（3）天马有机发光亏损影响净利润1.997亿元。

图 61：深天马中国区增速情况



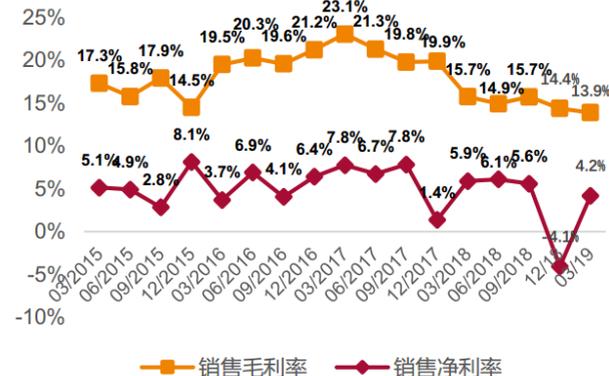
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 63：深天马按产品划分季度收入结构



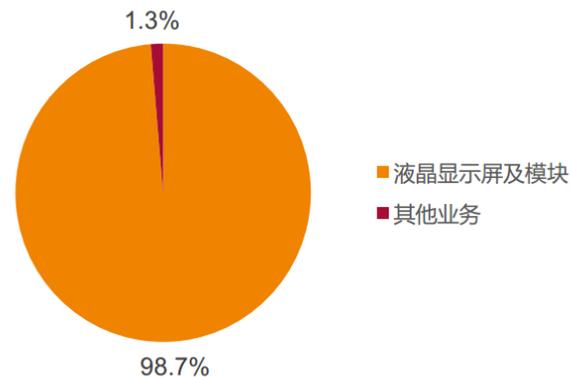
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 62：深天马季度毛利率和净利率



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 64：深天马 2018 年产品营收结构



资料来源：公司财报，天风证券研究所

# 2

## 上游设备材料季报分析

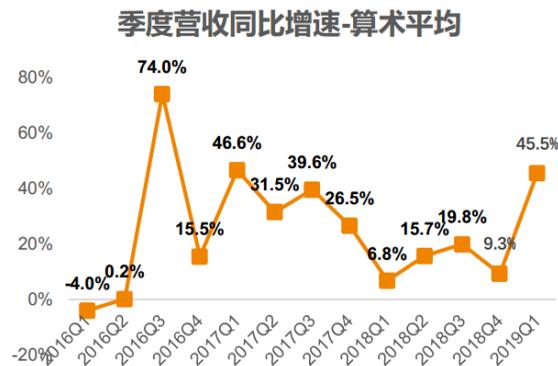
## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.1. 上游设备材料板块汇总：19Q1营收增速45.5%，毛利率同比-5.0pct、环比-2.4pct

■ **营收增速显著提升：**上游设备材料19Q1 平均营收增速为45.5%，同比增长38.7pct，环比增长36.2pct。其中精测电子和Universal Display季度营收增速相对较高，分别为119.1%和101.4%。

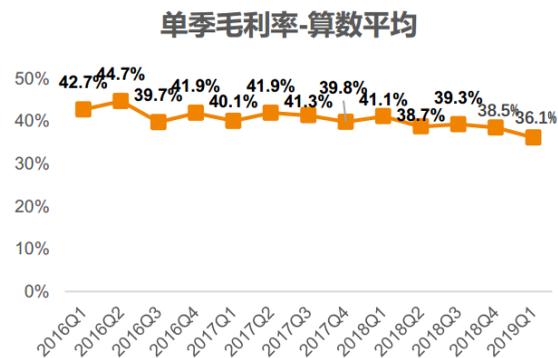
■ **毛利率保持较高水平：**上游设备材料19Q1平均毛利率为36.1%，同比下降5.0pct，环比下降2.4pct。其中Universal Display和精测电子单季毛利率相对较高，分别为82.0%和43.7%。

图 65：设备材料行业-单季营收同比增速-算数平均



注：三利谱从 2017Q3 开始

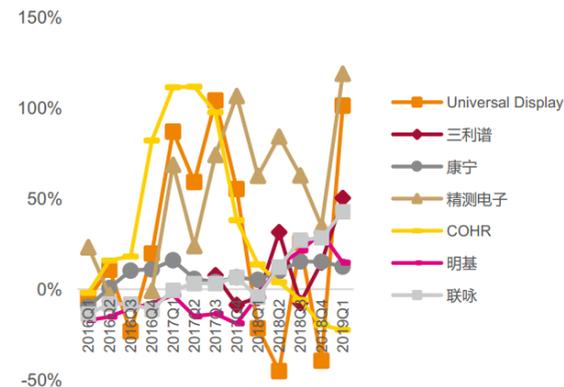
图 67：设备材料行业-单季毛利率-算数平均



注：三利谱从 2016Q3 开始

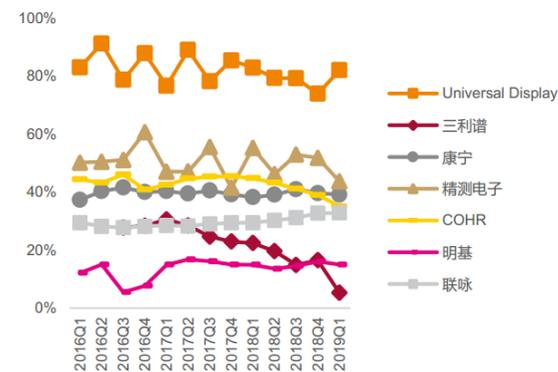
资料来源：Bloomberg，Wind，天风证券研究所

图 66：设备材料行业-单季营收同比增速-各公司



注：三利谱从 2017Q3 开始

图 68：设备材料行业-单季毛利率-各公司



注：三利谱从 2016Q3 开始

资料来源：Bloomberg，Wind，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

表 6：设备材料行业-单季营收同比增速-算数平均

	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1
Universal Display	-4.9%	10.8%	-23.4%	19.7%	87.1%	59.2%	104.2%	55.4%	-21.6%	-45.2%	25.7%	-39.5%	101.4%
三利谱							7.7%	-8.6%	-4.7%	31.5%	-7.6%	14.8%	50.5%
康宁	-9.6%	0.7%	10.3%	11.0%	16.0%	5.8%	4.0%	6.5%	5.3%	10.0%	15.4%	15.1%	12.5%
精测电子	23.3%	-3.1%		-0.9%	68.8%	23.9%	74.1%	106.8%	62.7%	84.2%	62.9%	34.7%	119.1%
COHR	-2.0%	15.9%	18.1%	82.1%	111.5%	111.9%	97.6%	38.2%	13.7%	3.9%	-5.9%	-19.8%	-22.5%
明基	-17.1%	-15.2%	-10.6%	-7.8%	-3.3%	-15.0%	-13.6%	-19.0%	-3.8%	13.1%	21.4%	31.0%	14.6%
联咏	-13.6%	-8.2%	-8.1%	-11.2%	-0.5%	3.2%	3.1%	6.5%	-4.2%	12.4%	27.1%	28.4%	42.8%
算数平均	-4.0%	0.2%	-2.3%	15.5%	46.6%	31.5%	39.6%	26.5%	6.8%	15.7%	19.8%	9.3%	45.5%

资料来源：Bloomberg，Wind，天风证券研究所

表 7：设备材料行业-单季毛利率-算术平均

	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1
Universal Display	83.0%	91.2%	78.6%	87.8%	76.6%	89.0%	78.2%	85.4%	82.9%	79.3%	79.2%	73.9%	82.0%
三利谱			27.8%	28.4%	30.6%	28.4%	24.6%	22.9%	22.4%	19.6%	14.9%	16.5%	5.3%
康宁	37.3%	40.3%	41.5%	40.0%	40.3%	39.4%	40.5%	39.2%	38.2%	39.0%	41.0%	39.6%	39.1%
精测电子	50.1%	50.4%	51.1%	60.6%	47.0%	47.0%	55.5%	41.4%	55.2%	46.2%	52.9%	51.8%	43.7%
COHR	44.3%	43.2%	46.0%	40.9%	42.5%	44.6%	45.3%	45.4%	44.8%	43.2%	41.1%	39.0%	35.1%
明基	12.1%	15.0%	5.5%	7.7%	14.9%	16.8%	16.1%	15.0%	14.9%	13.5%	14.5%	16.0%	15.0%
联咏	29.4%	28.2%	27.7%	28.2%	28.5%	28.3%	29.0%	29.4%	29.4%	30.2%	31.2%	32.7%	32.8%
算数平均	42.7%	44.7%	39.7%	41.9%	40.1%	41.9%	41.3%	39.8%	41.1%	38.7%	39.3%	38.5%	36.1%

资料来源：Bloomberg，Wind，天风证券研究所

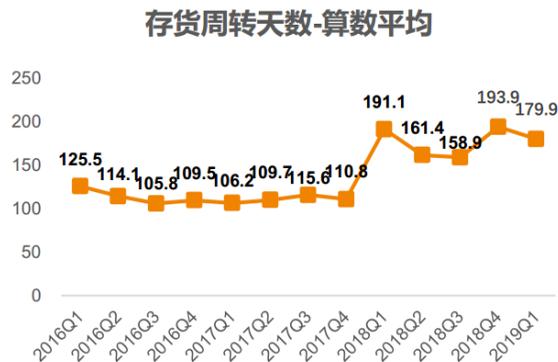
## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.1. 上游设备材料板块汇总：19Q1存货周转天数环比-14.0天，应收账款周转天数环比持平

■ **存货周转天数下降：**上游设备材料19Q1平均存货周转天数为179.9天，同比下降11.2天，环比下降14.0天。其中Universal Display和COHR存货周转天数相对较高，分别为392.8天和183.5天

■ **应收账款周转天数环比持平：**上游设备材料19Q1平均应收账款周转天数为95.2天，同比下降7.0天，环比增长0.2天。其中三利谱和精测电子应收账款周转天数相对较高，分别为144.8天和137.1天。

图 69：设备材料行业-存货周转天数-算数平均（天）



注：三利谱从 2016Q2 开始

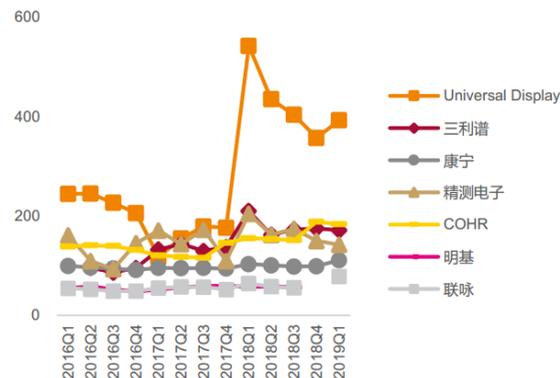
图 71：设备材料行业-应收账款周转天数-算数平均（天）



注：三利谱从 2016Q2 开始

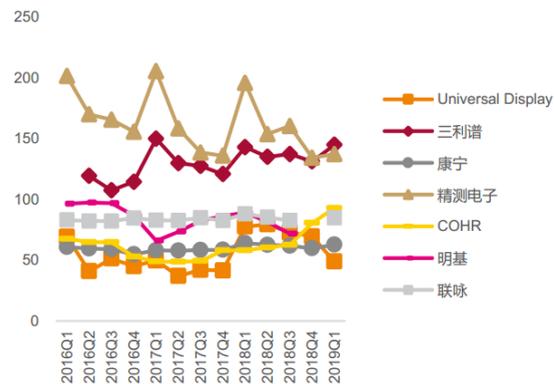
资料来源：Bloomberg，Wind，天风证券研究所

图 70：设备材料行业-存货周转天数-各公司（天）



注：三利谱从 2016Q2 开始

图 72：设备材料行业-应收账款周转天数-各公司（天）



注：三利谱从 2016Q2 开始

资料来源：Bloomberg，Wind，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

表 8：设备材料行业-存货周转天数-算数平均（天）

	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1
Universal Display	244.6	244.9	226.5	205.8	117.8	154.7	178.9	176.3	542.5	435.1	403.7	357.3	392.8
三利谱		96.2	86.5	95.2	132.5	143.6	129.8	137.7	209.9	162.1	172.7	175.0	171.3
康宁	99.5	96.5	94.2	91.1	95.7	94.8	95.3	94.2	103.3	100.8	98.2	98.8	111.0
精测电子	161.0	109.3	93.1	145.4	170.7	143.5	172.6	109.3	204.8	162.1	174.4	149.9	142.2
COHR	138.8	140.9	139.7	131.8	120.8	118.0	116.1	146.4	155.2	153.5	151.4	188.6	183.5
明基	54.8	58.5	52.1	48.2	51.4	56.3	59.3	59.5	57.4	58.2	56.3		
联咏	54.6	52.7	48.6	49.0	54.8	57.3	57.0	52.1	64.4	58.0	55.6		78.4
算数平均	125.5	114.1	105.8	109.5	106.2	109.7	115.6	110.8	191.1	161.4	158.9	193.9	179.9

资料来源：Bloomberg，Wind，天风证券研究所

表 9：设备材料行业-应收账款周转天数-算数平均（天）

	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1
Universal Display	69.1	40.9	51.3	45.0	49.7	36.8	41.9	41.5	77.6	79.4	72.8	69.5	48.8
三利谱		119.2	107.3	114.4	149.8	129.8	127.3	120.7	142.8	134.8	137.2	131.1	144.8
康宁	60.7	59.6	58.9	54.7	58.1	57.7	58.3	58.5	64.0	62.6	61.8	59.7	62.6
精测电子	201.3	169.7	165.4	155.5	205.3	158.3	138.4	135.8	195.6	153.6	160.3	134.3	137.1
COHR	67.5	64.8	64.7	52.9	49.0	48.6	49.2	57.9	58.1	60.3	62.5	80.6	92.9
明基	96.3	97.3	96.7	86.6	65.9	73.3	82.6	86.3	89.1	81.5	71.7		
联咏	83.0	82.2	82.1	84.7	82.7	82.6	84.8	82.6	88.1	85.2	82.6		84.7
算数平均	96.3	90.5	89.5	84.8	94.3	83.9	83.2	83.3	102.2	93.9	92.7	95.0	95.2

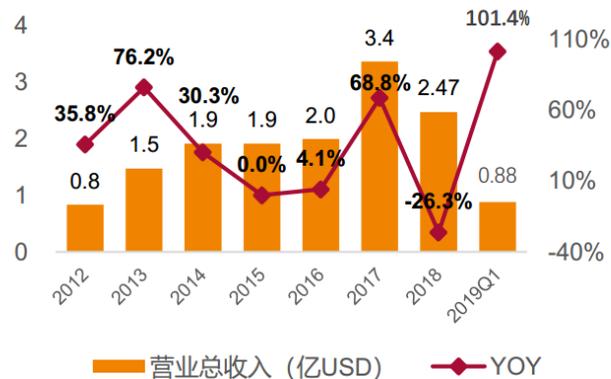
资料来源：Bloomberg，Wind，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.2. UDC: 19Q1营收同比+101%，净利润同比+428%，毛利率同比-0.9pct、环比+8.1pct，中国区营收增长135%

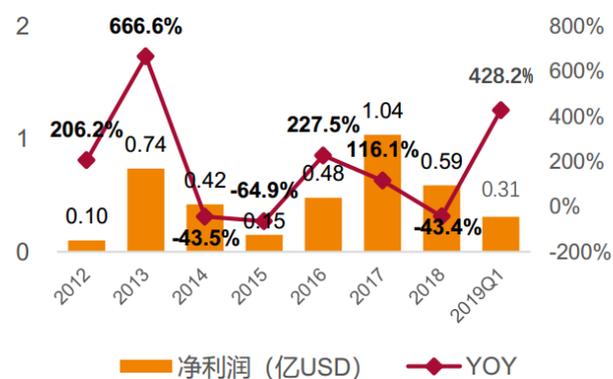
- 公司2018财年总营收2.47亿美元，同比下降26.3%，净利润0.59亿美元，同比下降43.4%。
- 营收增速明显提升：19Q1营收0.88亿美元，同比增长101.4%，增速同比增长123.0pct，环比增长140.9pct。
- 净利润增速创新高：19Q1净利润0.31亿美元，同比增长428.2%，增速同比增长470.7pct，环比增长469.5pct。

图 73: Universal Display 报告期营收及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 74: Universal Display 报告期净利润及增速



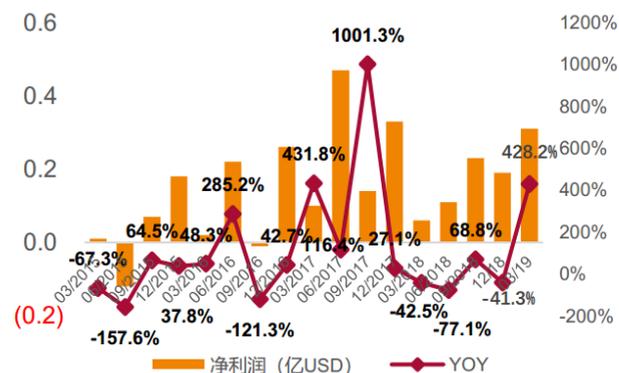
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 75: Universal Display 历史季度营收及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 76: Universal Display 历史净利润及增速



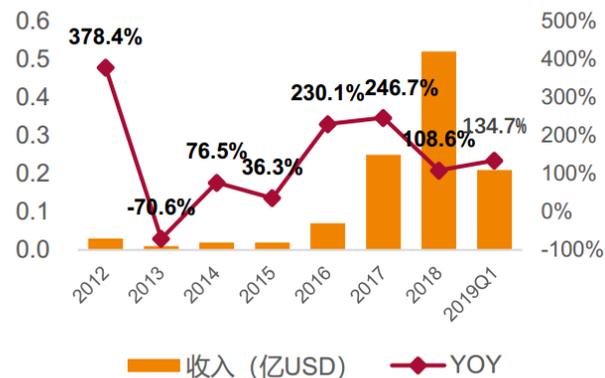
资料来源：公司财报，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.2. UDC: 19Q1营收同比+101%，净利润同比+428%，毛利率同比-0.9pct、环比+8.1pct，中国区营收增长135%

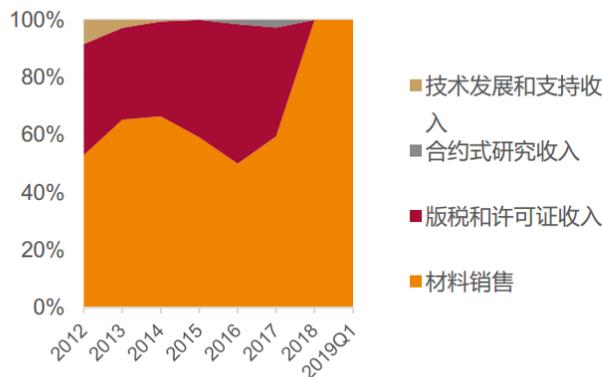
- **中国区营收高增速：**19Q1中国区总营收0.21亿美元，同比增长134.7%。
- **毛利率保持高水平：**19Q1毛利率82.0%，同比下降0.9pct，环比增长8.1pct。
- **业绩变动原因：**2018年营收同比下降0.88亿美元，主要是由于材料销售降低。
- **业绩指引：**公司预计2019年营收范围为3.45-3.65亿美元（2018年为2.47亿美元），同比增速为40-48%。

图 77: Universal Display 中国区增速情况



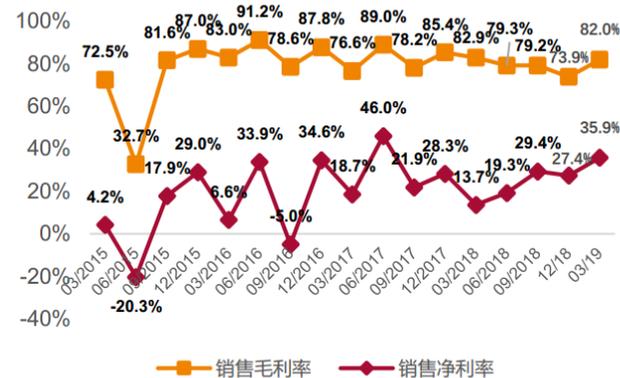
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 79: Universal Display 收入结构（产品）



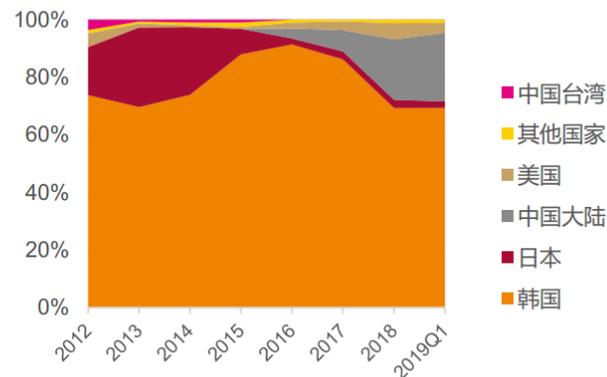
资料来源：公司官网、天风证券研究所

图 78: Universal Display 季度毛利率和净利率



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 80: Universal Display 收入结构（地区）



资料来源：公司官网、天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.3. 三利谱：19Q1营收同比+50.5%，净利润同比-206.4%，毛利率同比-17.1pct、环比-11.2pct

- 公司2018财年总营收8.8亿元，同比增长8.0%，净利润2.8亿元，同比下降66.3%。
- 营收增速明显提升：19Q1营收2.4亿元，同比增长50.5%，增速同比增长55.2pct，环比增长35.7pct。
- 净利润同比减少：19Q1净亏损1.4亿元，同比下降206.4%，增速同比下降171.6pct，环比下降125.3pct。
- 中国区营收增加：公司2018财年中国区总营收7.9亿元，同比增长12.2%。

图 81：三利谱报告期营收及增速



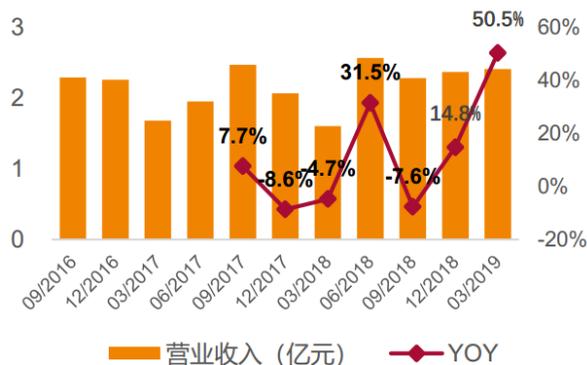
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 82：三利谱报告期归母净利润及增速



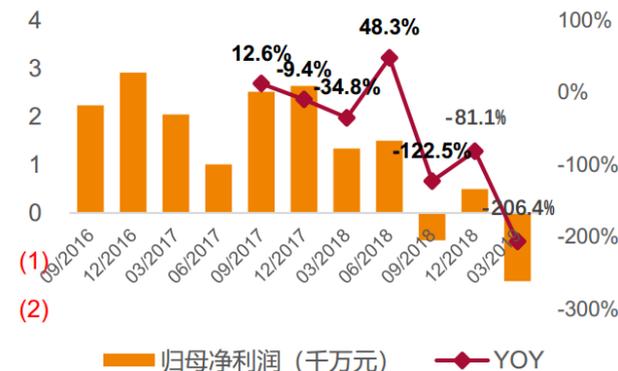
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 83：三利谱历史季度营收及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 84：三利谱历史季度归母净利润及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.3. 三利谱：19Q1营收同比+50.5%，净利润同比-206.4%，毛利率同比-17.1pct、环比-11.2pct

■ **毛利率下降**：19Q1毛利率5.3%，同比下降17.1pct，环比下降11.2pct。

■ **业绩变动原因**：（1）2018年合肥子公司宽幅1490MM线产能释放进度处于缓慢爬坡阶段，固定资产折旧较大；（2）公司采购原材料基本以日元、美元定价，汇率波动对业绩的影响。

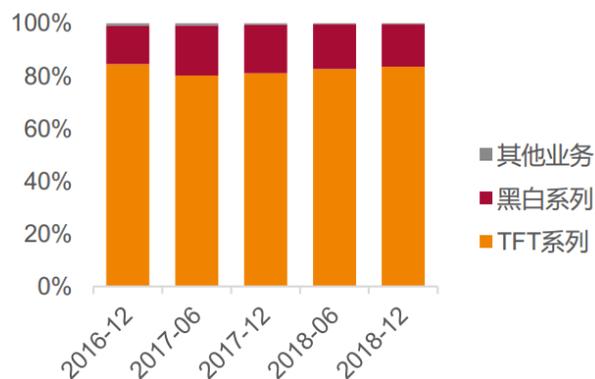
■ **业绩指引**：2019年1-6月的经营净利润预计为0-1000万元，同比下降64.75%-100.00%。主要原因为：合肥项目量产后尚处于爬坡阶段，导致产品单位制造成本较高，毛利率下降。

图 85：三利谱中国区增速情况



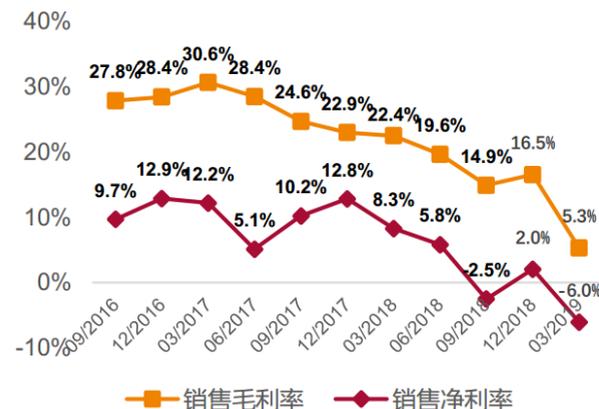
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 87：三利谱按产品划分季度收入结构



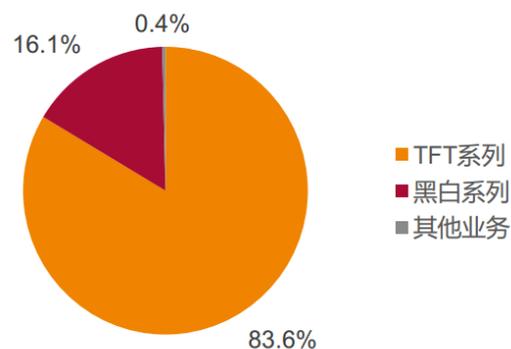
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 86：三利谱季度毛利率和净利率



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 88：三利谱 2018 年产品营收结构



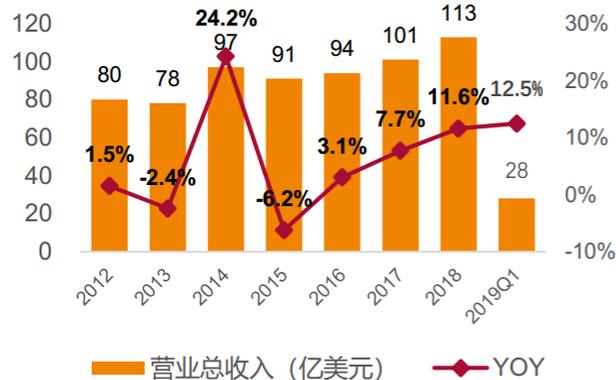
资料来源：公司财报，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.4. 康宁：19Q1营收同比+12.5%，净利润同比+184.7%，毛利率同比和环比持平

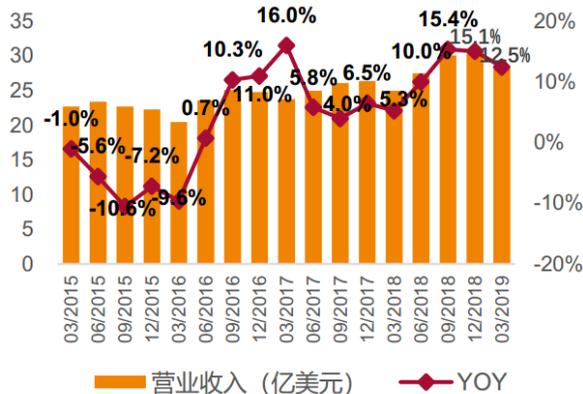
- 公司2018财年总营收112.9亿美元，同比增长11.6%，净利润10.7亿美元，同比增长314.5%。
- 营收增速放缓：19Q1营收28.1亿美元，同比增长12.5%，增速同比增长7.2pct，环比下降2.6pct。
- 净利润增速明显提升：19Q1净利润5.0亿美元，同比增长184.7%，增速同比增长969.6pct，环比增长64.0pct。

图 89：康宁报告期营收及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 91：康宁历史季度营收及增速



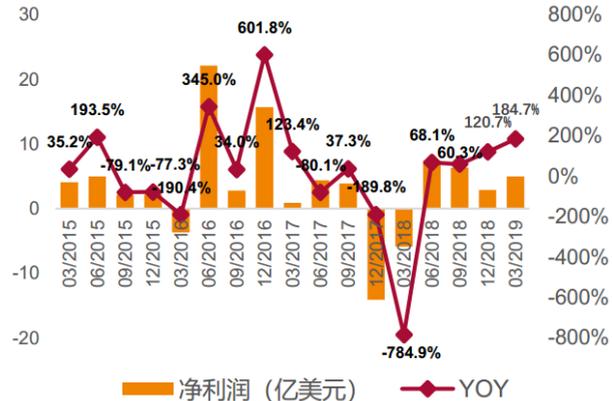
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 90：康宁报告期净利润及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 92：康宁历史季度归母净利润及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.4. 康宁：19Q1营收同比+12.5%，净利润同比+184.7%，毛利率同比和环比持平

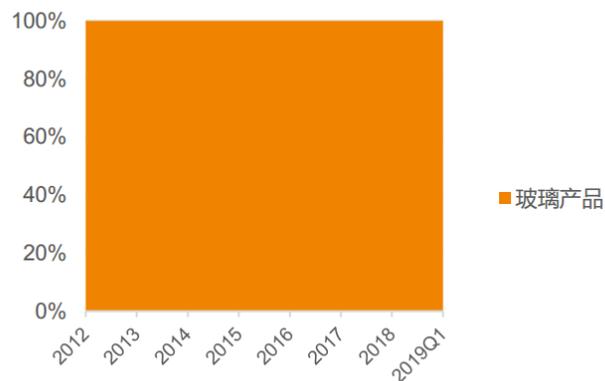
- **毛利率保持高位：**19Q1毛利率39.1%，同比增长0.9pct，环比下降0.5pct。
- **研费用增速放缓：**19Q1研发费用2.5亿美元，同比增长8.9%。
- **业绩变动原因：**2018年，康宁成功地量产10.5代玻璃基板，使显示玻璃出货量的增速超出市场水平

图 93：康宁季度毛利率和净利率



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 95：康宁收入结构（产品）



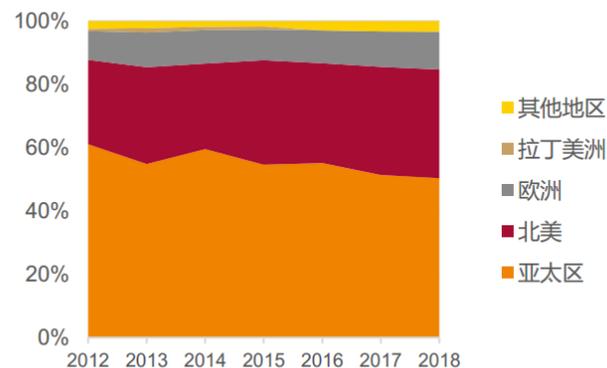
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 94：康宁 2012-2019Q1 研发费用/亿美元



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 96：康宁收入结构（地区）



资料来源：公司财报，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.5. 精测电子：19Q1营收同比+119.1%，净利润同比+65.5%，毛利率同比-11.5pct、环比+8.1pct

- 公司2018财年总营收13.9亿元，同比增长55.2%，净利润2.89亿美元，同比增长73.2%。
- 营收增速再创新高：19Q1营收4.5亿美元，同比增长119.1%，增速同比增长56.4pct，环比增长84.4pct。
- 净利润增速放缓：19Q1净利润0.81亿美元，同比增长65.5%，增速同比下降57.8pct，环比下降21.7pct。

图 97：精测电子报告期营收及增速



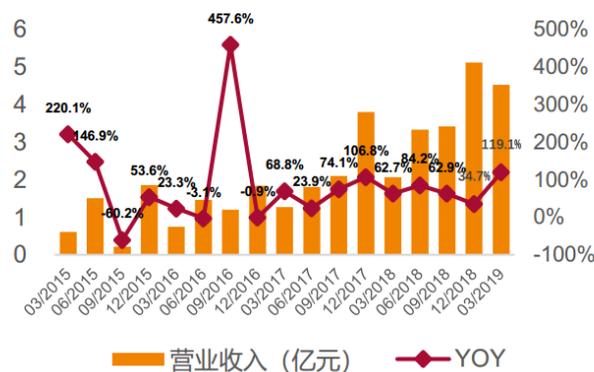
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 98：精测电子报告期归母净利润及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 99：精测电子历史季度营收及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 100：精测电子历史季度归母净利润及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.5. 精测电子：19Q1营收同比+119.1%，净利润同比+65.5%，毛利率同比-11.5pct、环比+8.1pct

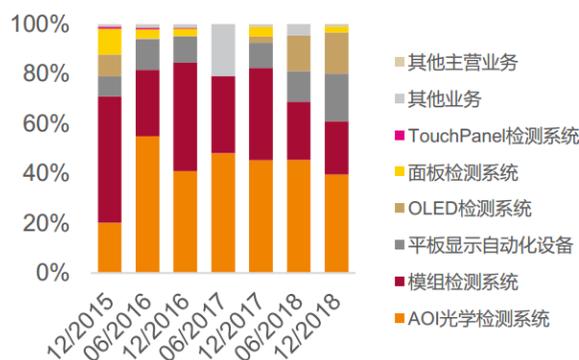
- **中国区营收增长明显：**公司2018财年中国区总营收12.8亿元，同比增长55.4%。
- **毛利率保持高位：**19Q1毛利率43.7%，同比下降11.5pct，环比增长8.1pct。
- **业绩变动原因：**2018年度，国内平板显示行业高世代产线投资继续增加，平板显示检测设备的市场需求同步增长，公司大力推动AOI及OLED产品发展，进一步巩固了行业优势。
- **业绩指引：**公司预计2019年上半年归母净利润1.55-1.65亿元，同比增长32-41%。

图 101: 精测电子中国区增速情况



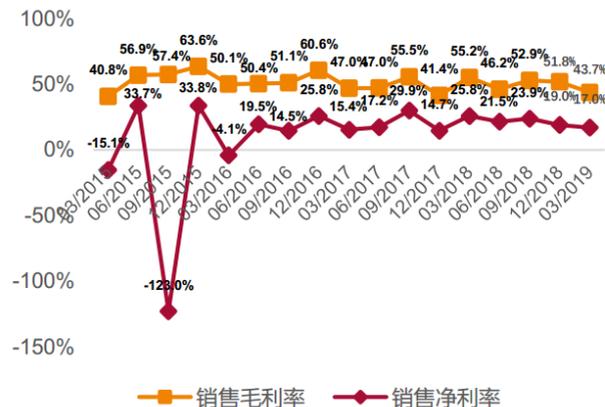
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 103: 精测电子按产品划分季度收入结构



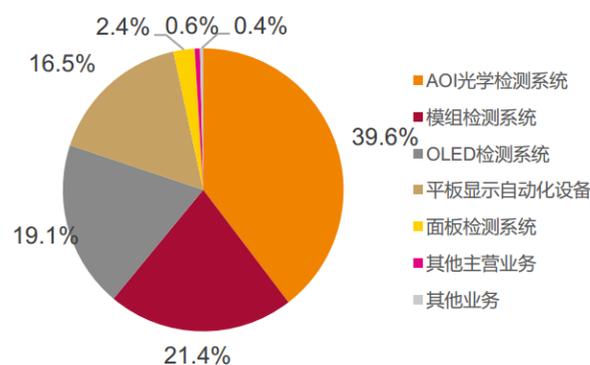
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 102: 精测电子季度毛利率和净利率



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 104: 精测电子 2018 年产品营收结构



资料来源：公司财报，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.6. COHR: 19Q1营收同比-22.5%，净利润同比-68.2%，毛利率同比-9.7pct、环比-3.9pct

- 公司2018财年总营收19.0亿美元，同比增长10.4%，净利润2.5亿美元，同比增长19.4%。
- 营收增速同比下降：19Q1营收3.7亿美元，同比下降22.5%，增速同比下降36.2pct，环比下降2.7pct。
- 净利润同比减少：19Q1净利润0.21亿美元，同比下降68.2%，增速同比下降124.3pct，环比下降53.0pct。
- 亚太地区营收增速降低：19Q1亚太地区营收1.92亿美元，同比下降35.2%，增速同比下降544.7pct，环比下降2.4pct。

图 105: COHR 报告期营收及增速

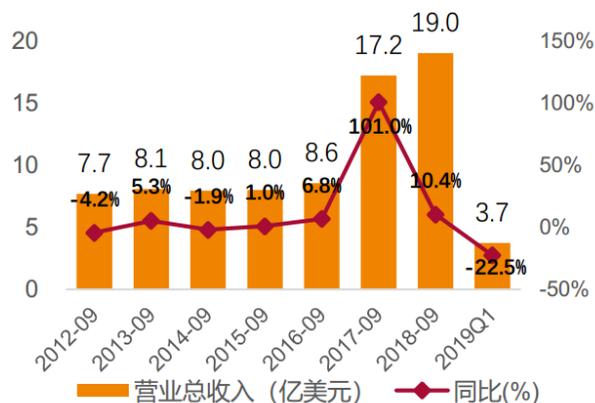


图 106: COHR 报告期归母净利润及增速

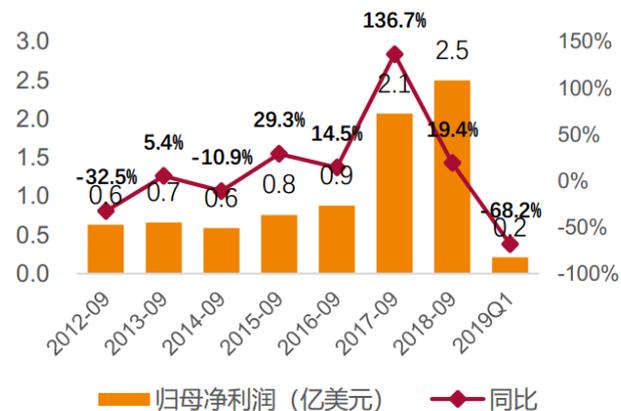


图 107: COHR 历史季度营收及增速

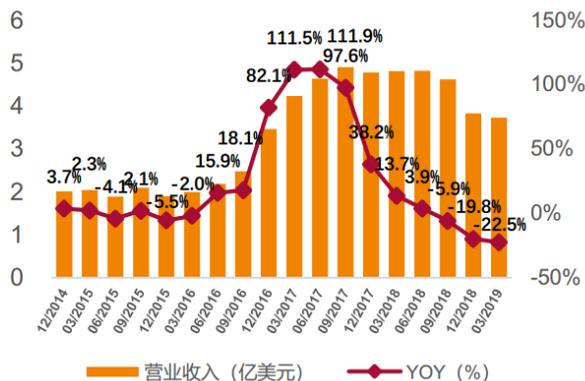


图 108: COHR 历史季度归母净利润及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

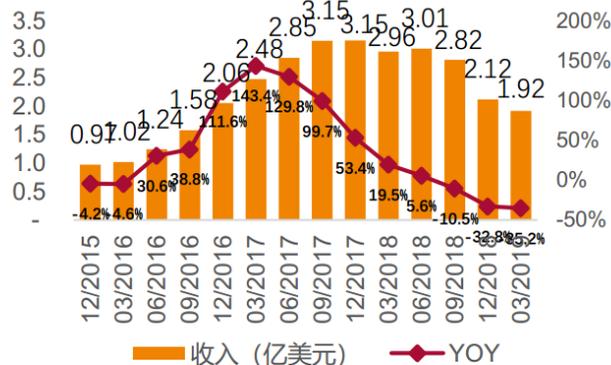
资料来源：公司财报，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.6. COHR: 19Q1营收同比-22.5%，净利润同比-68.2%，毛利率同比-9.7pct、环比-3.9pct

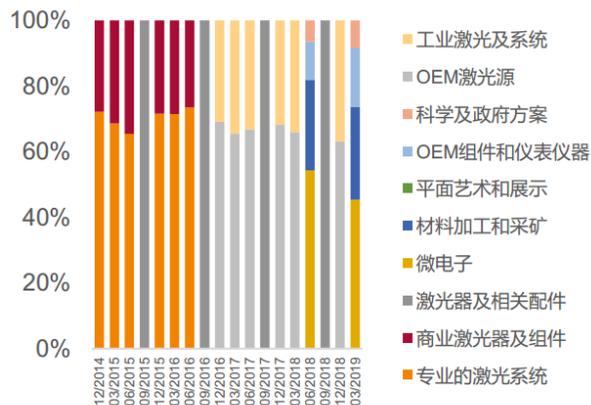
- **毛利率降低**：19Q1毛利率35.1%，同比下降9.7pct，环比下降3.9pct。
- **业绩变动原因**：（1）2018年ELA工具的出货量增加导致微电子营收增长16%；（2）汇率变动导致OEM激光光源、工业激光与系统净收入分别增长10%和11%。
- **业绩指引**：（1）2019年营业收入下降8-12%，2019下半年营业收入预计好于上半年。

图 109: COHR 亚太地区增速情况



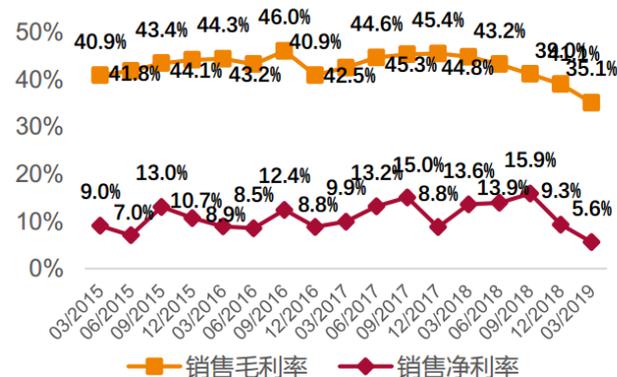
资料来源：公司财报、天风证券研究所

图 111: COHR 按产品划分季度收入结构



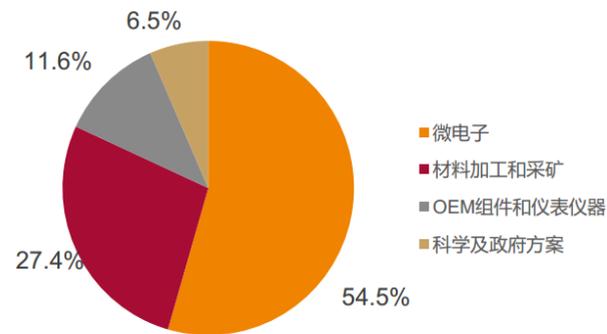
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 110: COHR 季度毛利率和净利率



资料来源：公司财报、天风证券研究所

图 112: COHR 2018 年产品营收结构



资料来源：公司财报，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.7. 明基：19Q1营收同比+14.6%，净利润同比-36.4%，毛利率同比和环比持平，5月营收环比+5.0%

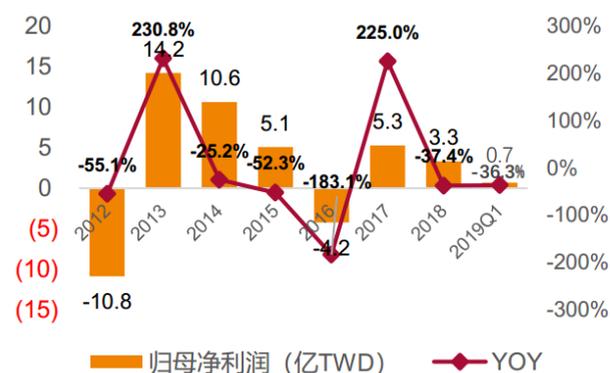
- 公司2018财年总营收128亿TWD，同比增长14.7%，净利润3.3亿TWD，同比下降37.4%。
- **营收**：19Q1营收34亿TWD，同比增长14.6%，增速同比增长18.4pct，环比下降16.4pct。
- **净利润**：19Q1净利润0.7亿TWD，同比下降36.3%，增速同比下降7.7pct，环比下降4.1pct。

图 113: 明基 报告期营收及增速



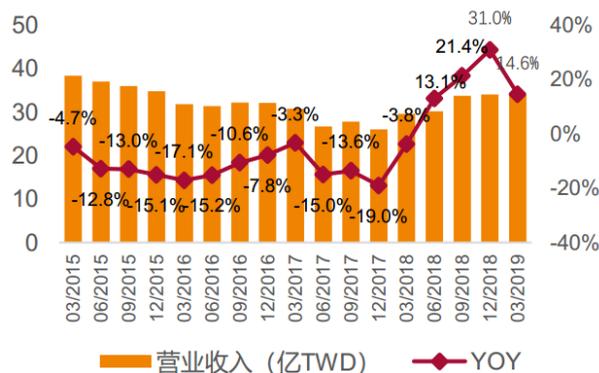
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 114: 明基 报告期归母净利润及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 115: 明基 历史季度营收及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 116: 明基 历史季度归母净利润及增速



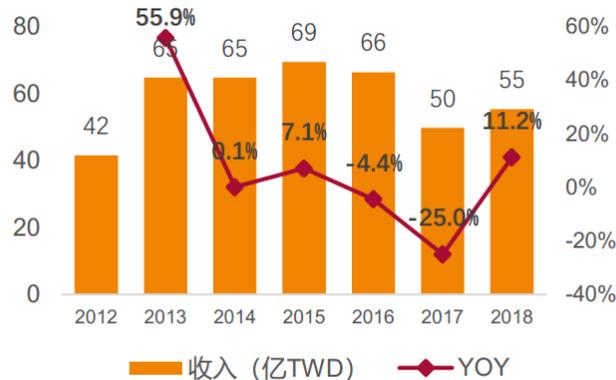
资料来源：公司财报，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.7. 明基：19Q1营收同比+14.6%，净利润同比-36.4%，毛利率同比和环比持平，5月营收环比+5.0%

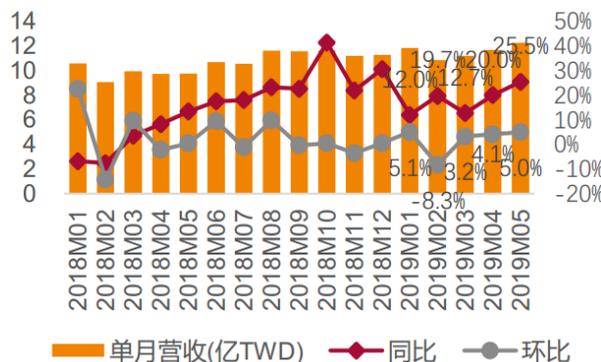
- 中国区营收增速回暖：公司2018财年中国区总营收55亿TWD，同比增长11.2%。
- 毛利率持平：19Q1毛利率15.0%，同比增长0.1pct，环比下降1.0pct。
- 5月营收环比增长5.0%、同比增长25.5%：1-5月份营收增速呈增长状态。

图 117: 明基 中国区增速情况



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 119: 明基 月度营业收入及同比、环比增长率



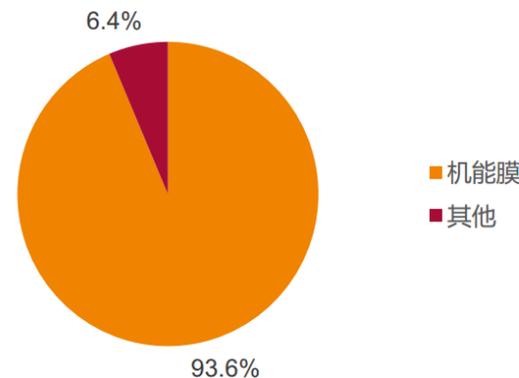
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 118: 明基 季度毛利率和净利率



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 120: 明基 2018 年产品营收结构



资料来源：公司财报，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.8. 联咏：19Q1营收同比+42.8%，净利润同比+114.7%，毛利率同比+3.4pct、环比+0.1pct，5月

#### 营收环比+1.3pct

- 公司2018财年总营收548亿TWD，同比增长16.5%，净利润63.9亿TWD，同比增长27.2%。
- 营收增速明显提升：19Q1营收149亿TWD，同比增长42.8%，增速同比增长47.0pct，环比增长14.4pct。
- 净利润明显提升：19Q1净利润19.7亿TWD，同比增长114.6%，增速同比增长115.9pct，环比增长58.5pct。

图 121: 联咏 报告期营收及增速



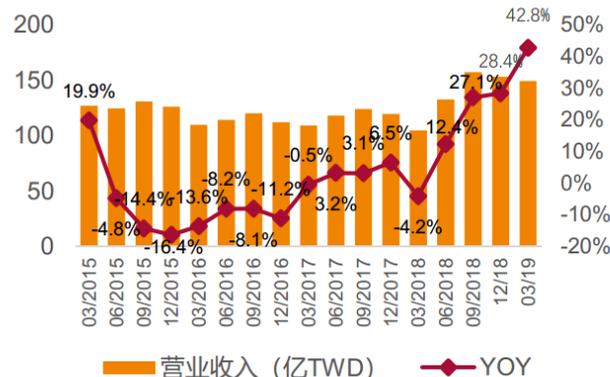
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 122: 联咏 报告期归母净利润及增速



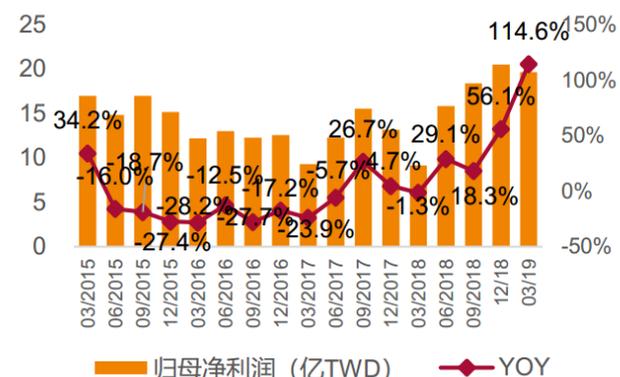
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 123: 联咏 历史季度营收及增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 124: 联咏 历史季度归母净利润及增速



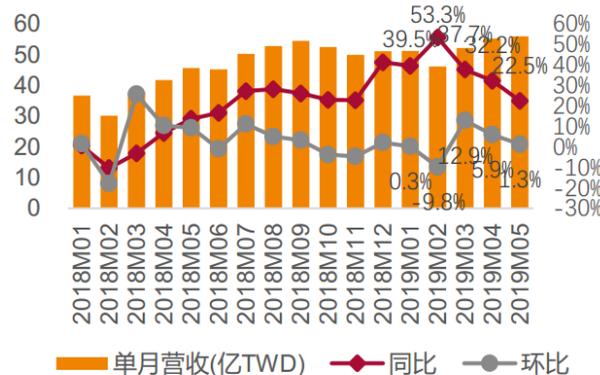
资料来源：公司财报，天风证券研究所

## 2. 上游设备材料季度报告分析

### 2.8. 联咏：19Q1营收同比+42.8%，净利润同比+114.7%，毛利率同比+3.4pct、环比+0.1pct，5月营收环比+1.3pct

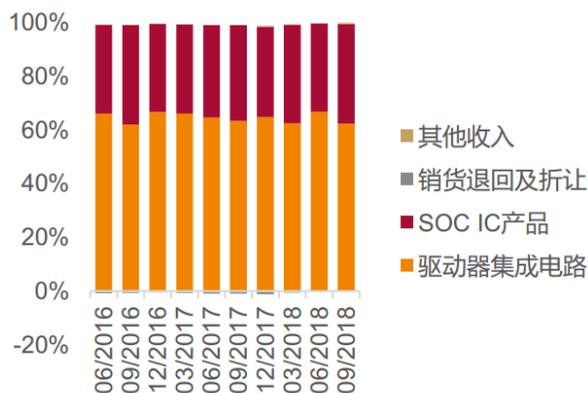
- **毛利率保持高位：**19Q1毛利率32.8%，同比增长3.4pct，环比增长0.1pct。
- **5月营收环比增长1.3%、同比增长22.5%：**1-5月份营收增速呈放缓状态。
- **业绩变动原因：**（1）智能手机全面屏的发展带动了TDDI的营收增长；（2）大尺寸面板驱动器IC处于行业领先地位，营收同比增长16.5%。

图 125：联咏 月度营业收入及同比、环比增长率



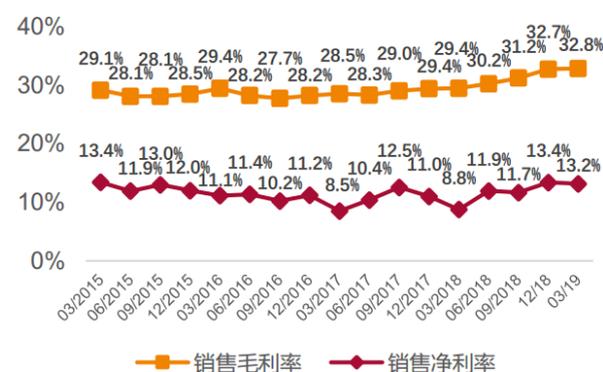
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 127：联咏 按产品划分季度收入结构



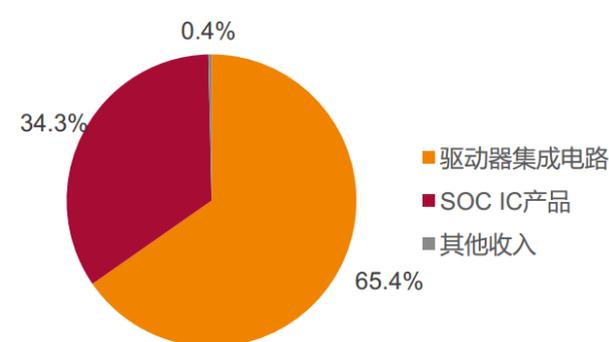
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 126：联咏 季度毛利率和净利率



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 128：联咏 2018 年产品营收结构



资料来源：公司财报，天风证券研究所

# 3

## 全球知名公司介绍

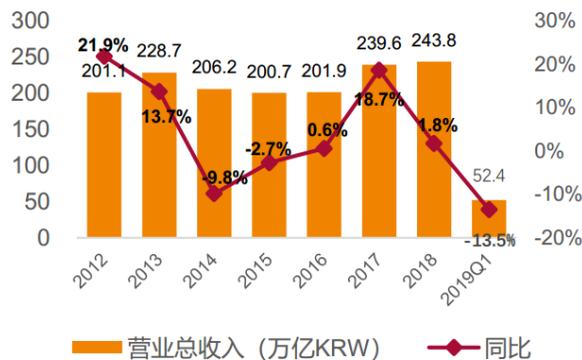
### 3.1. 三星电子：全球信息技术领导者



名称	三星电子
股票代码	005930.KS
成立时间	1969
国家	韩国
主营业务	消费类电子产品、移动通讯、半导体、显示终端
18营收	243.8万亿韩元

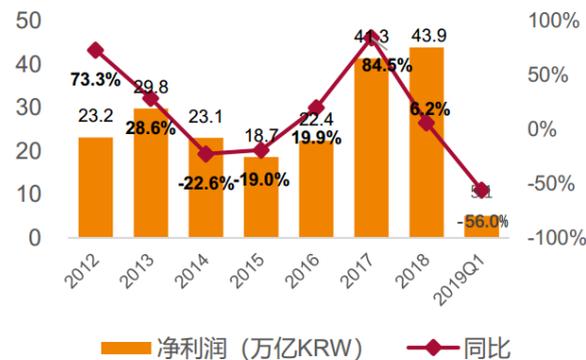
**三星电子**，由李秉喆于 1969 年在韩国水原成立，总部位于韩国京畿道城南市，是韩国民族工业的象征，也是韩国最大的电子工业企业。公司 2016 年强势推出 2016 量子点电视产品线，奠定了全球电视领域领导地位新的 10 年。公司 1989 年在韩国证券交易所上市，股票代码为 005930.KS。公司是韩国最大的电子工业企业，也是全球信息技术的领导者，经过几十年的发展现居全球 10 强品牌之列，公司主营产品包括消费类电子产品、移动通讯、半导体、显示终端等。

图 129：三星电子 2012-2019Q1 营业收入及增速/万亿 KRW



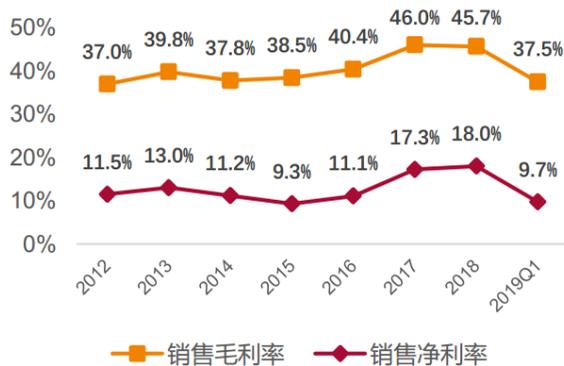
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 130：三星电子 2012-2019Q1 净利润及增速/万亿 KRW



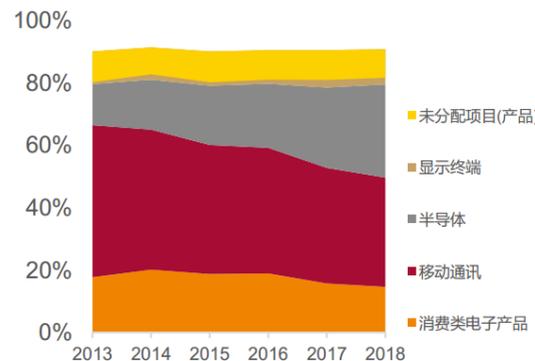
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 131：三星电子 2012-2019Q1 毛利率与净利率



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 132：三星电子收入结构（产品）

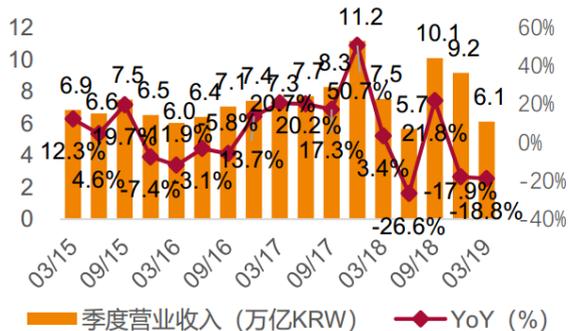


资料来源：公司财报，天风证券研究所

# 3.1. 三星电子：全球信息技术领导者

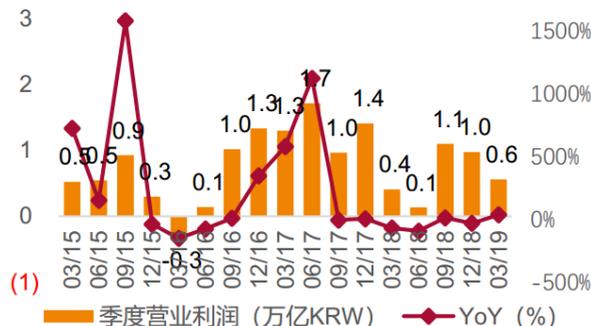


图 133：三星电子显示面板季度营业收入/万亿 KRW



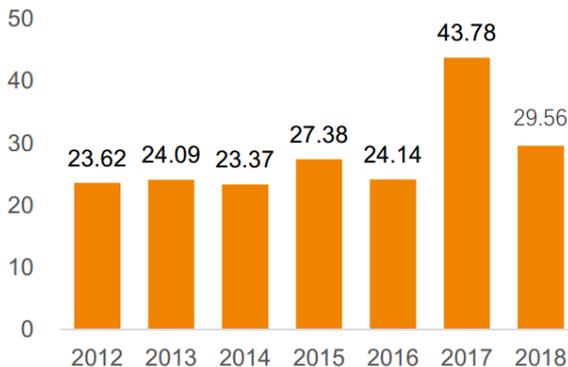
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 134：三星电子显示面板季度营业净利润/万亿 KRW



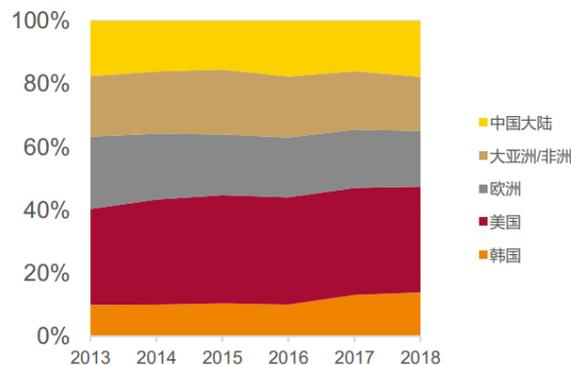
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 135：三星电子历史资本支出/万亿 KRW



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 136：三星电子收入结构（地区）



资料来源：公司财报，天风证券研究所

## 3.2. LG Display: 全球领先液晶面板制造商

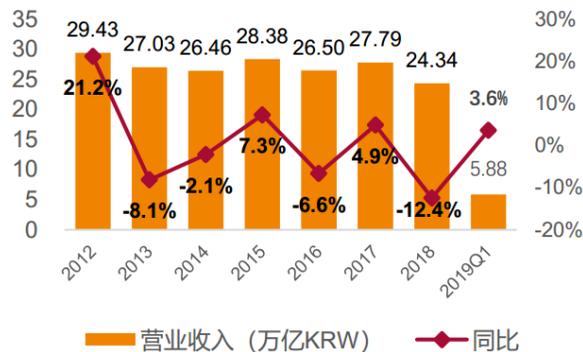


名称	LG Display
股票代码	LPL.N
成立时间	1985
国家	韩国
主营业务	显示面板
18营收	24.34万亿韩元

LG Display, 1985年在韩国成立, 隶属于LG集团, 总部位于韩国首尔, 公司1987年开始开发TFT-LCD, 其拥有的IPS硬屏技术是最先进的液晶技术, 公司2004年在美国纽约证券交易所上市, 股票代码为LPL.N。

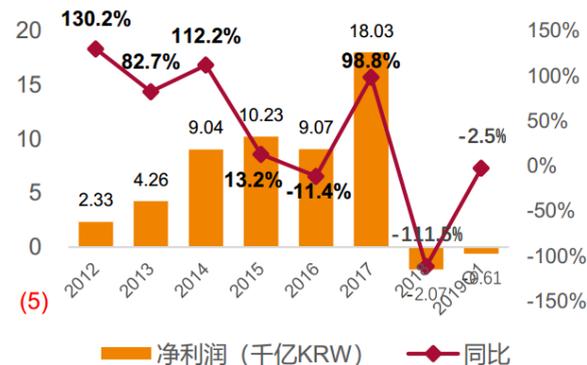
液晶面板行业中唯一拥有第二代到第八代所有玻璃面板 Panel 工厂的公司, 目前提供应用了多种尖端科技的多尺寸、规格的显示面板, 尖端科技包括 IPS、OLED 和柔性技术等。

图 137: LG Display 2012-2019Q1 营业收入及增速/万亿 KRW



资料来源: 公司财报, 天风证券研究所

图 138: LG Display 2012-2019Q1 净利润及增速/千亿 KRW



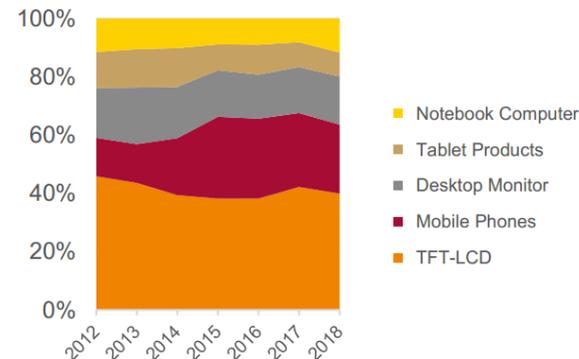
资料来源: 公司财报, 天风证券研究所

图 139: LG Display 2012-2019Q1 毛利率与净利率



资料来源: 公司财报, 天风证券研究所

图 140: LG Display 收入结构 (产品)



资料来源: 公司财报, 天风证券研究所

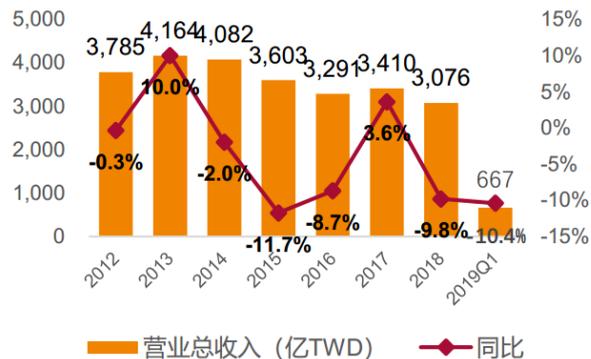
### 3.3. 友达光电：世界前四薄膜晶体管设计、研发及制造公司

名称	友达光电
股票代码	2409.TW、AUO.N
成立时间	1996
国家(地区)	中国(台湾)
主营业务	TFT-LCD 面板、桌上型显示器、液晶电视
18营收	3076亿TWD

**友达光电**，原名达碁科技，1996年在中国台湾成立，2001年与联友光电合并后更名为友达光电，2006年再度与广辉电子合并，公司大尺寸面板全球市占率超过 18%，六代线总产能全球第一，公司2000年在台湾证券交易所上市，股票代码为2409.TW，公司2002年在纽约证券交易所上市，股票代码为AUO.N。

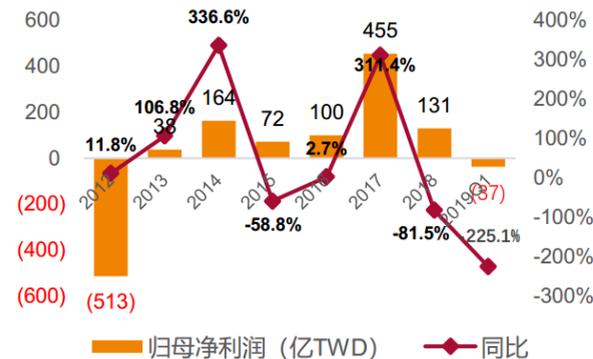
公司是世界前四的薄膜晶体管液晶显示器设计、研发及制造公司，经过两次合并，公司拥有制造完备大中小尺寸面板的各世代生产线，公司主营产品包括 TFT-LCD 面板、桌上型显示器、液晶电视等。

图 141：友达光电 2012-2019Q1 营业收入及增速/亿 TWD



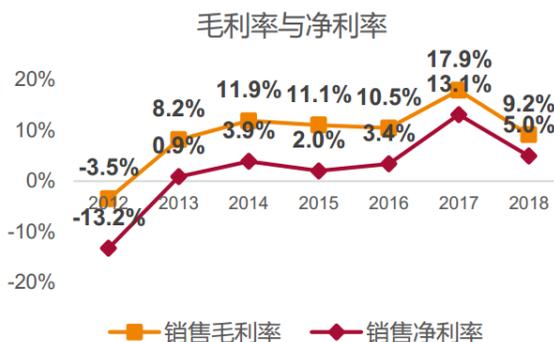
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 142：友达光电 2012-2019Q1 归母净利润及增速/亿 TWD



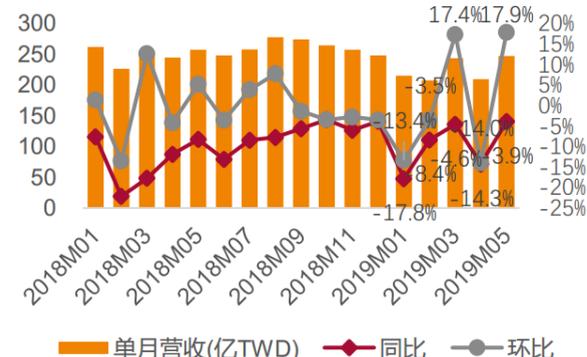
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 143：友达光电 2012-2018 毛利率与净利率



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 144：友达光电 月度营业收入及同比、环比增长率



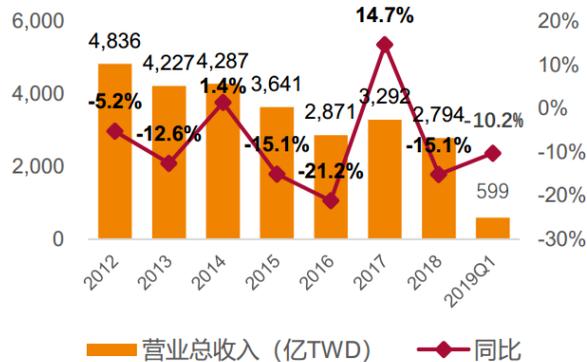
资料来源：公司财报，天风证券研究所

### 3.4. 群创光电：全球光电产业链的火车头

名称	群创光电
股票代码	3481.TW
成立时间	2003
国家(地区)	中国(台湾)
主营业务	TFT-LCD液晶面板模块 触控模块
18营收	2794亿TWD

**群创光电**，2003年在中国台湾成立，公司2010年与奇美电子、统宝光电合并，拥有3.5G、4G、4.5G、5G、6G、7.5G、8.5G到8.6G最完整的各世代生产线，是全球唯一拥有完整大中小尺寸LCD面板、及触控面板的一条龙全方位显示器提供者，公司2006年在台湾证券交易所上市，股票代码为3481.TW。公司作为全球光电产业链的火车头及世界TFT-LCD领导厂商，以差异化技术提供先进显示器整合方案，广泛的产品线更是横跨各式TFT-LCD液晶面板模块、触控模块，如：电视用面板、桌上型摄像头与笔记型电脑用面板、车用面板等。

图 145：群创光电 2012-2019Q1 营业收入及增速/亿 TWD



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 146：群创光电 2012-2019Q1 净利润及增速/亿 TWD



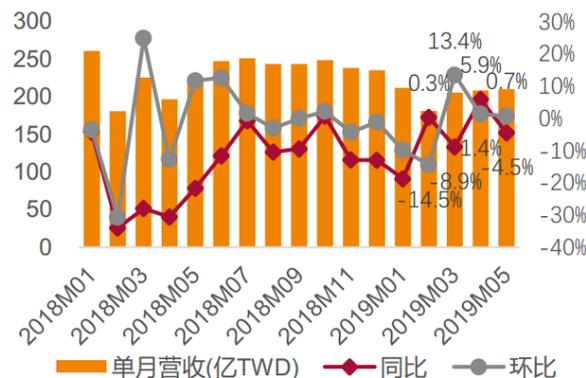
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 147：群创光电 2012-2019Q1 毛利率与净利率



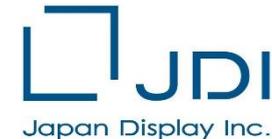
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 148：群创光电 月度营业收入及同比、环比增长率



资料来源：公司财报，天风证券研究所

### 3.5. Japan Display: 日本领先大规模液晶面板制造厂家



名称	Japan Display
股票代码	6740.T
成立时间	2002
国家	日本
主营业务	液晶面板
18营收	7180亿日元

LG Display, Japan Display 于 2002 年在日本成立, 是日本领先的大规模液晶面板制造厂家, 公司在手机用的液晶面板方面处于高端地位, 公司 2016 年将获得的政府 750 亿日元援助用于 OLED 开发, 公司 2014 年在东京证券交易所上市, 股票代码为 6740.T。

公司在液晶面板技术处于一流水平, 是日本显示行业为数不多还在大规模生产的企业, 所生产的中小型显示器及相关产品应用广泛, 包括移动领域、车载消费和工业领域等。

图 149: Japan Display 2013-2019Q1 营业收入及增速/千亿日元



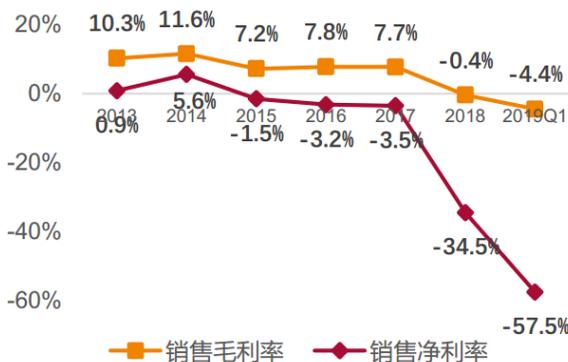
资料来源: 公司财报, 天风证券研究所

图 150: Japan Display 2013-2019Q1 净利润及增速/千亿日元



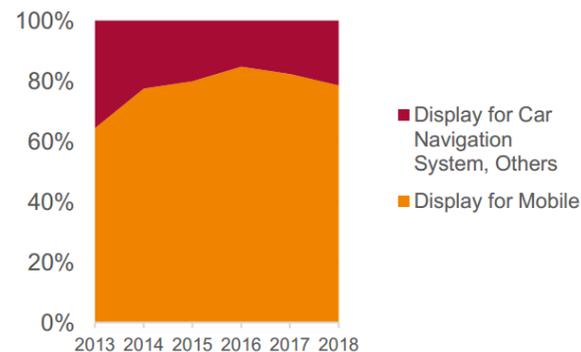
资料来源: 公司财报, 天风证券研究所

图 151: Japan Display 2013-2019Q1 毛利率与净利率



资料来源: 公司官网, 天风证券研究所

图 152: Japan Display 收入结构 (产品)



资料来源: 公司官网, 天风证券研究所

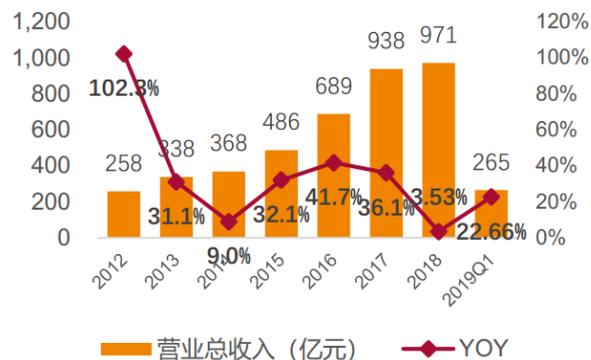
### 3.6. 京东方：全球半导体领域第二大创新公司

名称	京东方
股票代码	200725.SZ 000725.SZ
成立时间	1993
国家	中国
主营业务	显示器件、智慧系统、 健康服务
18营收	971亿元

京东方，1993 年在北京成立，公司总部位于北京，2003 年公司以 3.5 亿美元收购 HINIX 旗下的 HYDISTFT-LCD 业务，正式全面启动 TFT-LCD 事业的战略布局，公司 1997 年在深圳证券交易所上市，股票代码为 200725.SZ，2001 年在深圳证券交易所增发 A 股，股票代码为 000725.SZ。

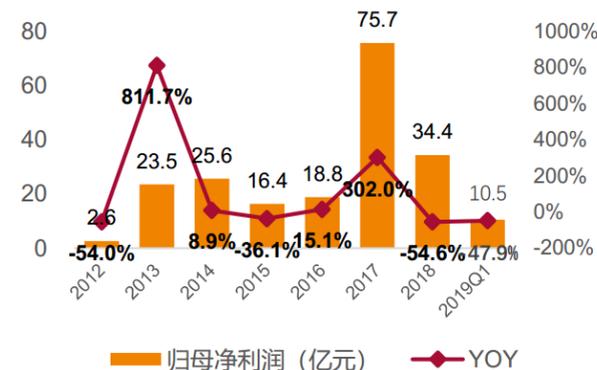
公司是全球半导体领域第二大创新公司，2018 年上半年公司智能手机液晶显示屏、平板电脑显示屏、笔记本电脑显示屏、显示器显示屏、电视显示屏出货量均位列全球第一，公司核心业务包括显示器件、智慧系统、健康服务。

图 153：京东方 2012-2019Q1 营业收入及增速/亿元



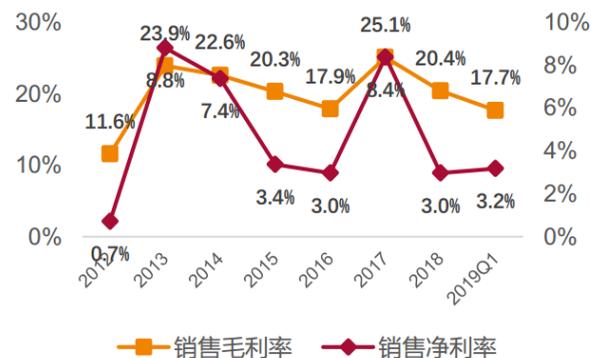
资料来源：公司官网、天风证券研究所

图 154：京东方 2012-2019Q1 归母净利润及增速/亿元



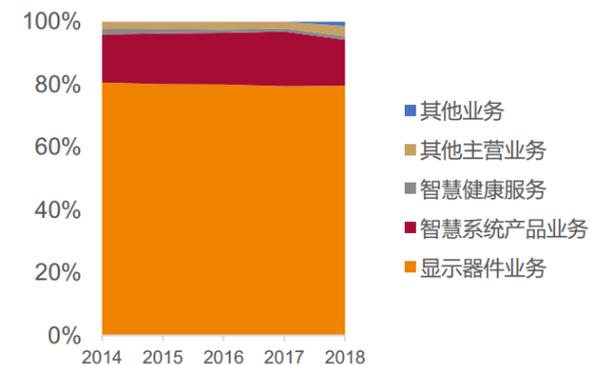
资料来源：公司官网、天风证券研究所

图 155：京东方 2012-2019Q1 毛利率与净利率



资料来源：公司官网、天风证券研究所

图 156：京东方 收入结构 (产品)



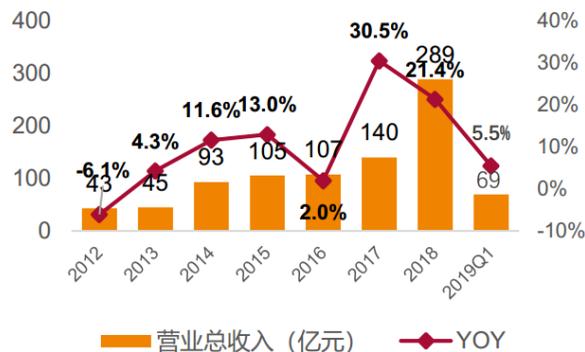
资料来源：公司官网、天风证券研究所

### 3.7. 深天马：全球中小尺寸液晶显示面板领先企业



名称	深天马
股票代码	000050.SZ
成立时间	1983
国家	中国
主营业务	液晶显示器 (LCD) 液晶显示模块 (LCM)
18营收	289亿元

图 157：深天马 2012-2019Q1 营业收入及增速/亿元



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 158：深天马 2012-2019Q1 归母净利润及增速/亿元

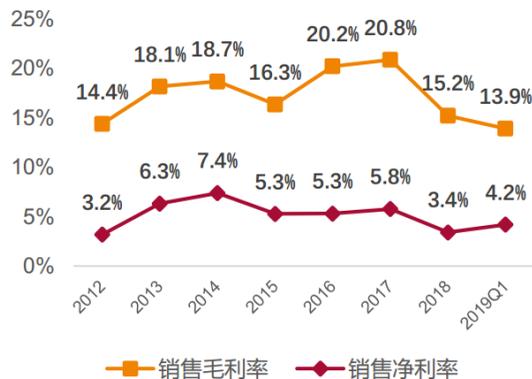


资料来源：公司财报，天风证券研究所

**深天马**，1983 年在广东省深圳市成立，是国内规模最大的液晶显示器及模块制造商之一，2018 年公司通过重大资产重组拥有厦门天马 100%股权及天马有机发光 60%股权，公司 1995 年在深圳证券交易所上市，股票代码为 000050.SZ。

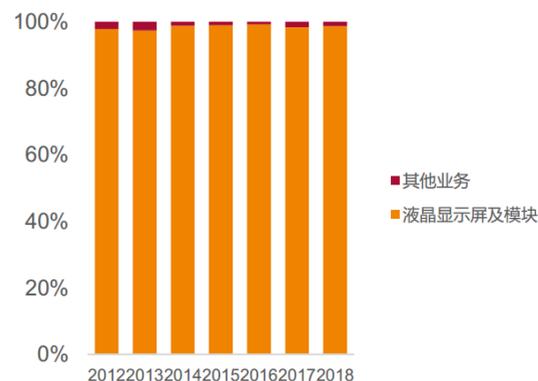
公司是一家在全球范围内提供显示解决方案和快速服务支持的创新型科技企业，主要经营液晶显示器(LCD)及液晶显示模块(LCM)。公司是国内规模最大的液晶显示器及模块制造商之一。

图 159：深天马 2012-2019Q1 毛利率与净利率



资料来源：公司官网、天风证券研究所

图 160：深天马 收入结构（产品）



资料来源：公司官网、天风证券研究所

# 3.8. Universal Display: OLED 发光材料产业全球领导者



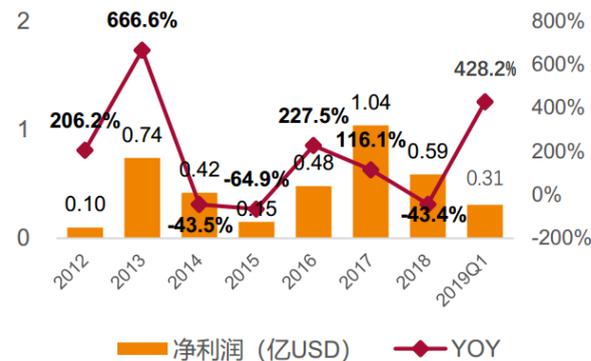
名称	Universal Display
股票代码	OLED.O
成立时间	1994
国家	美国
主营业务	材料销售 合约式研究收入 版税和许可证收入
18营收	2.47亿美元

图 161: Universal Display 2012-2019Q1 营业收入及增速/亿美元



资料来源: 公司官网、天风证券研究所

图 162: Universal Display 2012-2019Q1 净利润及增速/亿美元

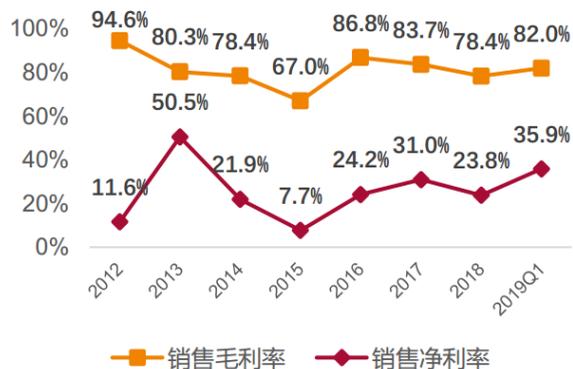


资料来源: 公司官网、天风证券研究所

Universal Display, 1994 年在美国成立, 总部位于美国新泽西州, 是一家专业从事 OLED 显示技术研发的和相关材料生产的公司, 1998 年公司发现了节能磷光 OLED 技术 (PHOLED), 公司 1996 年在美国纳斯达克市场上市, 股票代码为 OLED.O。

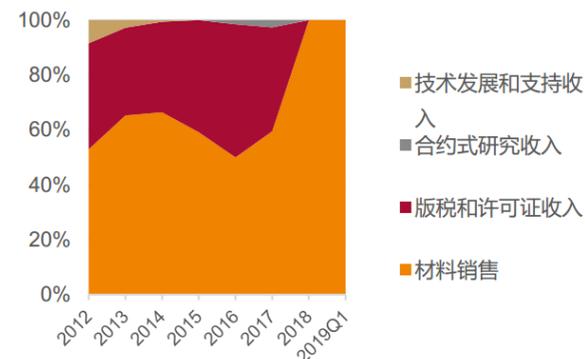
公司作为 OLED 发光材料的领先企业, 经过二十多年的发展, 已经从一家研发公司成长为 OLED 发光材料产业的全球领导者, 公司的主营产品包括材料销售、版税和许可证收入、合约式研究收入等。

图 163: Universal Display 2012-2019Q1 毛利率与净利率



资料来源: 公司官网、天风证券研究所

图 164: Universal Display 收入结构 (产品)



资料来源: 公司官网、天风证券研究所

### 3.9. 三利谱：大陆偏光片领域领先企业

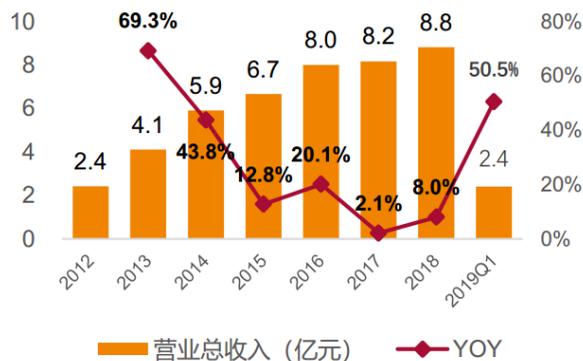


名称	三利谱
股票代码	002876.SZ
成立时间	2007
国家	中国
主营业务	液晶显示器用偏光片 偏光眼镜用偏光片
18营收	8.8亿元

**三利谱**，2007年在广东省深圳市成立，2011年在深圳光明新区建成宽幅（1490mm）TFT 偏光片全制程生产线，打破了国内中、大尺寸 TFT 偏光片全部依赖进口的历史，公司2017年在深圳证券交易所上市，股票代码为 002876.SZ。

公司自成立以来一直致力于偏光片的研发、生产和销售，是LCD偏光片行业最优秀的解决方案供应商之一，在偏光片领域一直领跑在行业的前列，引领着国内偏光片行业的发展，公司主营产品包括液晶显示器用偏光片、偏光眼镜用偏光片等。

图 165：三利谱 2012-2019Q1 营业收入及增速/亿元



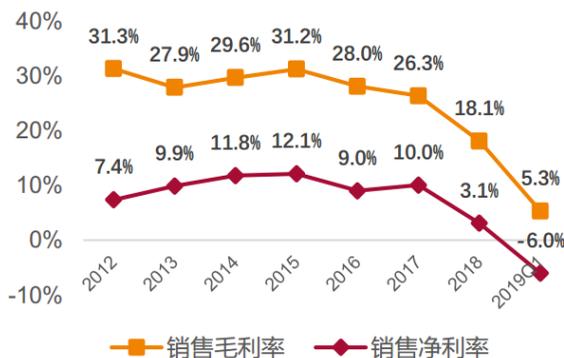
资料来源：公司官网、天风证券研究所

图 166：三利谱 2012-2019Q1 归母净利润及增速/千万元



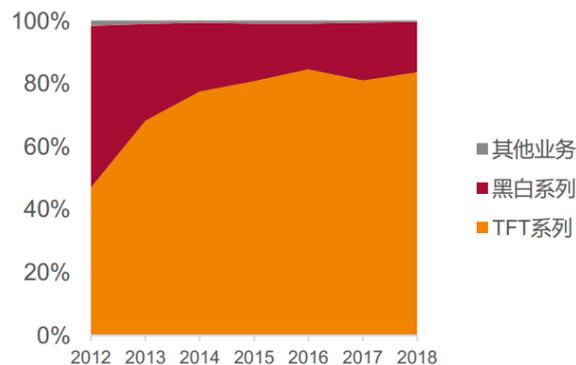
资料来源：公司官网、天风证券研究所

图 167：三利谱 2012-2019Q1 毛利率与净利率



资料来源：公司官网、天风证券研究所

图 168：三利谱 收入结构（产品）



资料来源：公司官网、天风证券研究所

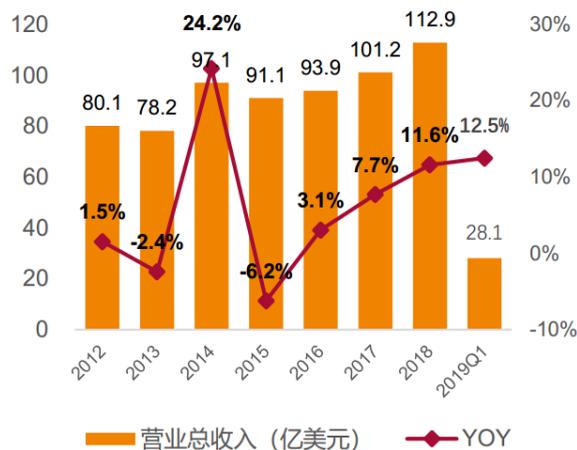
### 3.10. 康宁：材料科学领域全球领先创新企业

名称	康宁
股票代码	GLW.N
成立时间	1994
国家	美国
主营业务	特殊玻璃、陶瓷材料
18营收	112.9亿美元

康宁，1851年在美国纽约州康宁市成立，是全球材料科学领域的领先创新企业，1970年发明制造出世界上第一根光纤，2007年研发出大猩猩玻璃，是消费性电子产品的理想表面材料，公司1945年在美国纽约证券交易所上市，股票代码为GLW.N。

公司是特殊玻璃和陶瓷材料的全球领导厂商，基于160多年在材料科学和制程工艺领域的知识，康宁创造并生产出了众多被用于高科技消费电子、移动排放控制、电信和生命科学领域产品的关键组成部分。

图 169：康宁 2012-2019Q1 营业收入及增速/亿美元



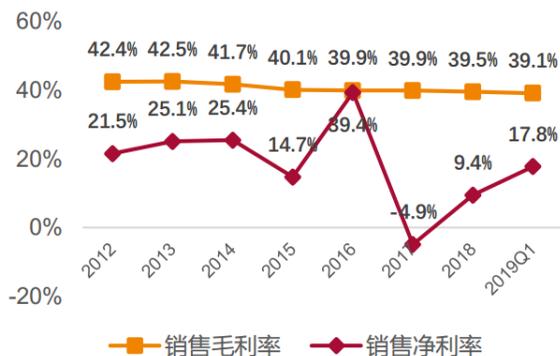
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 170：康宁 2012-2019Q1 净利润及增速/亿美元



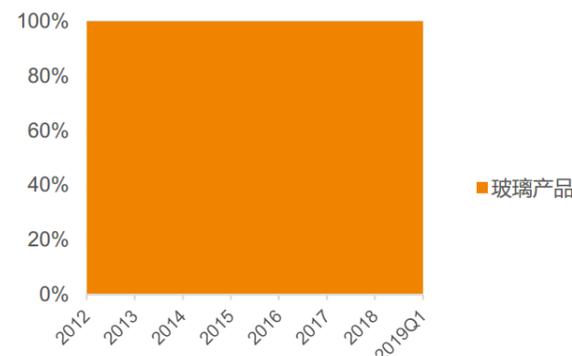
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 171：康宁 2012-2019Q1 毛利率与净利率



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 172：康宁收入结构（产品）



资料来源：公司财报，天风证券研究所

### 3.11. 精测电子：国内平面显示信号测试领域领先企业



名称	精测电子
股票代码	300567.SZ
成立时间	2006
国家	中国
主营业务	模组检测系统、面板检测系统、OLED检测系统、AOI光学检测系统
18营收	13.9亿元

**精测电子**，2006年在湖北省武汉市成立，旗下有苏州精濂、武汉精立、昆山精讯、台湾宏濂四家子公司并在韩国设立分公司，是一家专业从事平板显示测试系统研发、生产、销售与服务的高科技上市企业，公司2016年在深圳证券交易所上市，股票代码为300567.SZ。

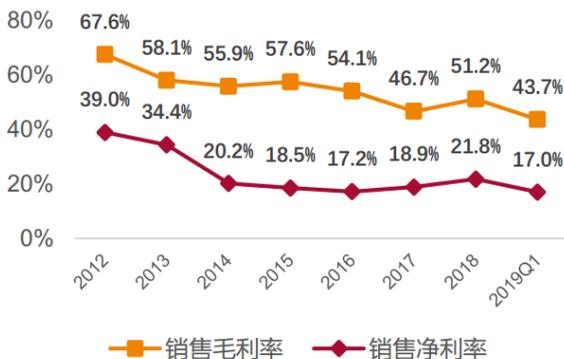
公司是国内平面显示信号测试领域的领先企业，经过十几年的发展公司整体技术水平达到国际先进水平。

图 173：精测电子 2012-2019Q1 营业收入及增速/亿元



资料来源：公司官网、天风证券研究所

图 175：精测电子 2012-2019Q1 毛利率与净利率



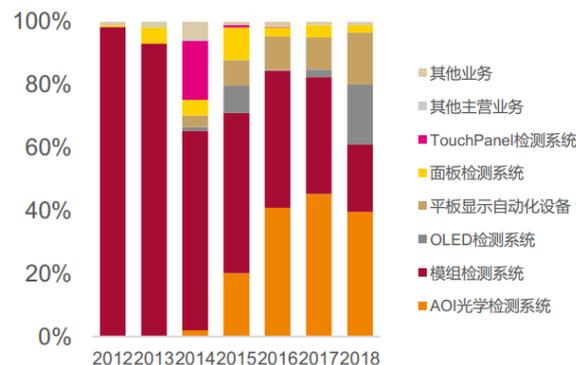
资料来源：公司官网、天风证券研究所

图 174：精测电子 2012-2018Q3 归母净利润及增速/亿元



资料来源：公司官网、天风证券研究所

图 176：精测电子 收入结构 (产品)



资料来源：公司官网、天风证券研究所

### 3.12. COHR: 全球最全面的超快激光器系统生产商

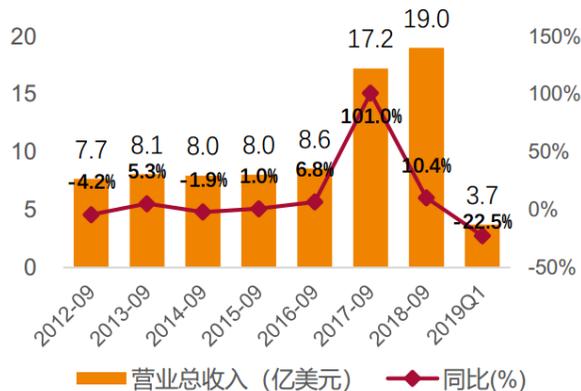


名称	COHR
股票代码	COHR.O
成立时间	1966
国家	美国
主营业务	商用激光器和组件(CLC) 特种激光器和系统(SLS)
18营收	19.0亿美元

COHR, 1966年夏天在美国加州成立, 四个月后推出了真正意义上的第一台CO<sub>2</sub>商用激光器, 公司于2003年兼并了Positive Light公司后, 成为全世界最大、最全面的超快激光器系统生产商, 公司1970年在美国纳斯达克市场上市, 股票代码为COHR.O。

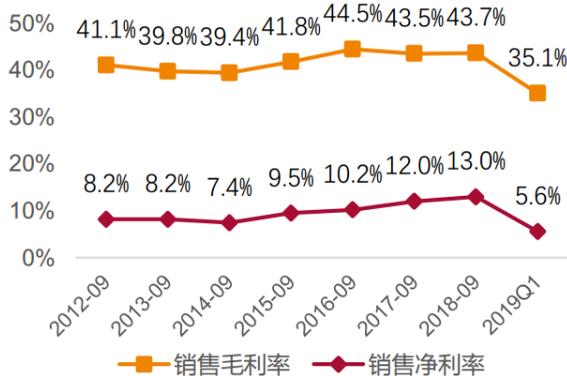
公司作为全球最大的激光仪器生产商, 产品覆盖科研、医疗、工业加工等多个行业。公司处于ELA产业链的顶端, 并在此领域处于垄断地位。

图 177: COHR 2012-2019Q1 营业收入及增速/亿美元



资料来源: 公司财报, 天风证券研究所

图 179: COHR 2012-2019Q1 毛利率与净利率



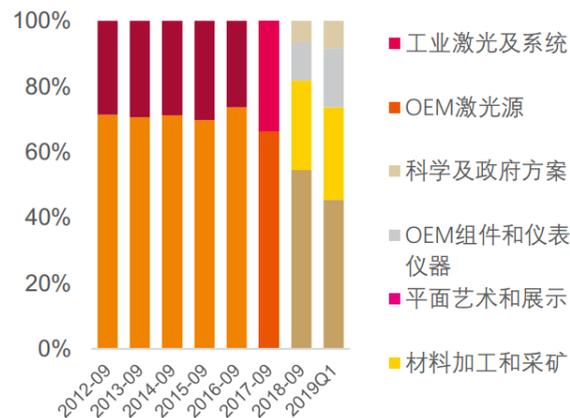
资料来源: 公司财报, 天风证券研究所

图 178: COHR 2012-2019Q1 净利润及增速/亿美元



资料来源: 公司财报, 天风证券研究所

图 180: COHR 收入结构 (产品)



资料来源: 公司财报, 天风证券研究所

### 3.13. 明基：全球前四大偏光片制造商



名称	明基
股票代码	8215.TW
成立时间	1998
国家(地区)	中国(台湾)
主营业务	偏光片 光学膜
18营收	128亿TWD

图 181：明基 2012-2019Q1 营业收入及增速/亿 TWD



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 182：明基 2012-2019Q1 归母净利润及增速/亿 TWD



资料来源：公司财报，天风证券研究所

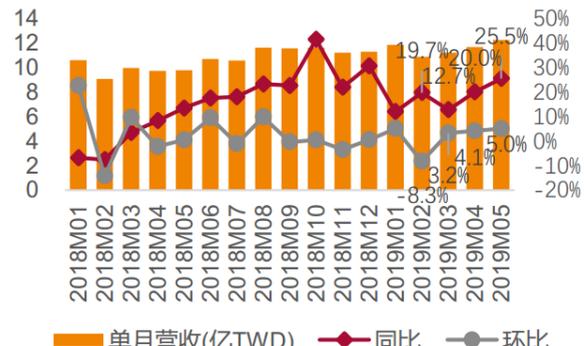
**明基**，1998年在中国台湾成立。2005年偏光片正式量产，展开全球布局。透过核心技术交叉运用，产品从单一偏光片，扩增光学膜(3D、触控相关)、绿能机能膜等高附加价值光学材料，以及医护产品。2010年，增购两条偏光片生产线，产能与规模大幅提升，跃居全球前四大偏光片制造商。2010年11月，于台湾证交所顺利挂牌上市，股票代码为8215.TW。

图 183：明基 2012-2018 毛利率与净利率



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 184：明基 月度营业收入及同比、环比增长率



资料来源：公司财报，天风证券研究所

### 3.14. 联咏：国内IC设计领导厂商



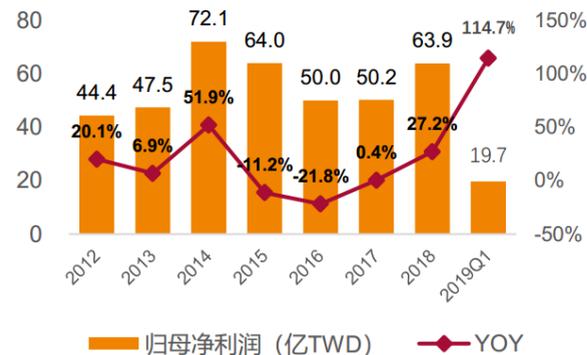
名称	联咏
股票代码	3034.TW
成立时间	1997
国家(地区)	中国(台湾)
主营业务	平面显示荧幕用驱动IC 驱动器集成电路
18营收	548亿TWD

图 185：联咏 2012-2019Q1 营收收入及增速/亿 TWD



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 186：联咏 2012-2019Q1 归母净利润及增速/亿 TWD

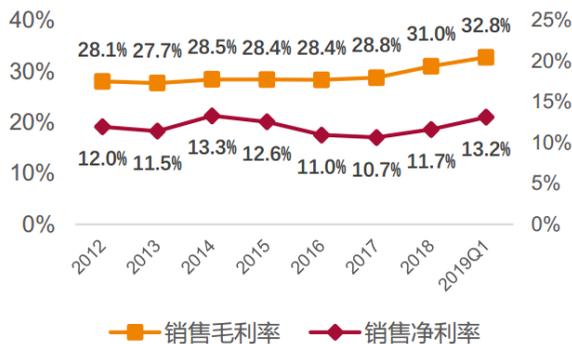


资料来源：公司财报，天风证券研究所

**联咏**，1997年在中国台湾成立，为国内IC设计领导厂商。主要产品为全系列的平面显示荧幕用驱动IC，以及行动装置及消费性电子产品上应用之数字影音,多媒体单晶片产品解决方案。公司于2002年获准于台湾证券交易所上市，股票代码为：3034.TW。

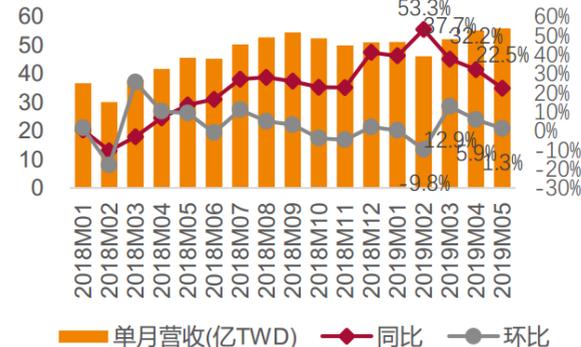
联咏科技自成立以来，积极进行产品线转型，成功地蜕变为以显示器技术及影像处理技术为主轴的IC设计公司，产品含括平面显示器驱动晶片、视讯及电视控制晶片、数位广播控制晶片、影像控制晶片、光储存多媒体晶片。至今已成为影像显示及数位影音多媒体领导厂商，营运规模挑战全球前十大专业晶片设计公司。

图 187：联咏 2012-2018 毛利率与净利率



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 188：联咏 月度营业收入及同比、环比增长率



资料来源：公司财报，天风证券研究所

# 4

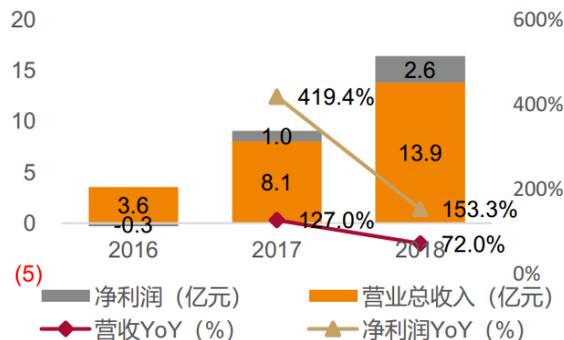
## 科创板公司介绍

## 4.1. 光峰科技：全球领先激光显示科技企业

名称	光峰科技
股票代码	688007.SH
成立时间	2006
国家	中国
主营业务	激光显示
18营收	13.9亿元

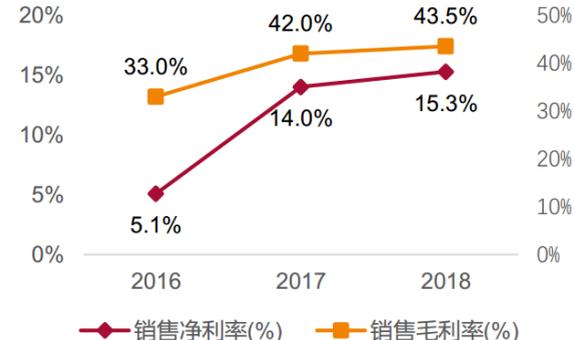
**光峰科技**，成立于2006年。公司是一家拥有原创技术、核心专利、核心器件研发制造能力的全球领先激光显示科技企业，致力于激光显示技术和产品的研究创新。公司潜心研发ALPD®荧光激光显示技术，产品领域主要包括激光显示核心器件在电影、电视、教育和工程等行业的应用。公司的核心技术受到了国家和业界的认可，截至2019年2月28日，公司共计取得授权专利766项，并与中国电影、巴可、德州仪器、LG等海内外知名企业建立了战略合作伙伴关系。

图 189：2016-2018 年营收和净利润（单位：亿元）



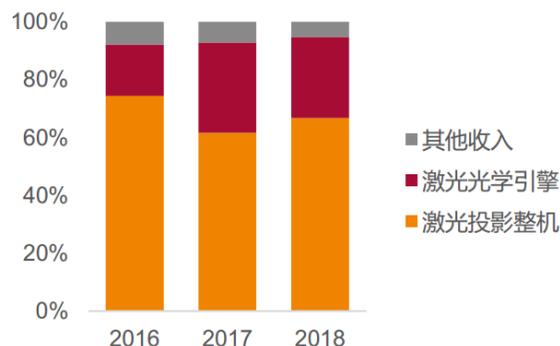
资料来源：光峰科技招股说明书，天风证券研究所

图 190：2016-2018 年毛利率和净利率



资料来源：光峰科技招股说明书，天风证券研究所

图 191：光峰科技 收入结构（产品）



资料来源：光峰科技招股说明书，天风证券研究所

表 10：光峰科技 股权结构（截止 2019 年 3 月 27 日的大股东名单）

排名	股东名称	占总股本比例(%)
1	深圳光峰控股有限公司	20.8
2	SAIF IV Hong Kong (China Investments) Limited	16.4
3	CITIC PE Investment (Hong Kong) 2016 Limited	10.9
4	福州海峡光峰投资合伙企业(有限合伙)	6.5
5	深圳市原石激光产业投资咨询合伙企业(有限合伙)	6.3
	合计	60.9

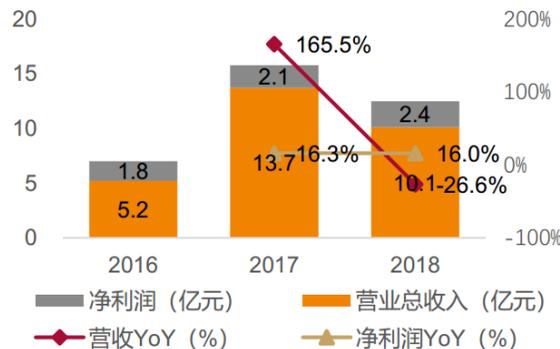
资料来源：公司公告，天风证券研究所

## 4.2. 华兴源创：国内领先的检测设备与整线检测系统解决方案提供商

名称	华兴源创
股票代码	688001.SH
成立时间	2005
国家	中国
主营业务	平板显示及集成电路的检测设备
18营收	10.1亿元

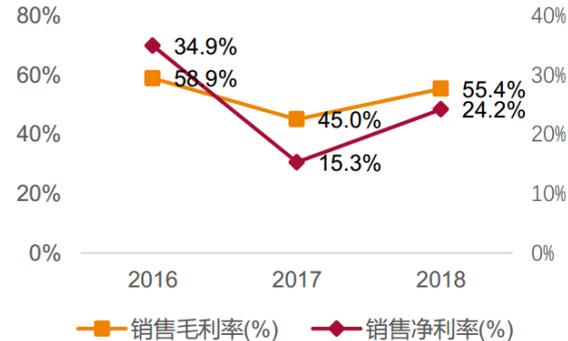
**华兴源创**，成立于2005年。华兴源创是国内领先的检测设备与整线检测系统解决方案提供商，主要从事平板显示及集成电路的检测设备研发、生产和销售，公司主要产品应用于LCD与OLED平板显示、集成电路、汽车电子等行业。公司在柔性OLED的Mura补偿技术、柔性OLED的显示与触控检测技术、柔性OLED的机器视觉检测技术、移动终端平板显示屏的移栽平台、移动终端电池管理系统芯片测试技术、超大规模数模混合芯片测试平台等技术方面处于国际领先地位。

图 192：2016-2018 年营收和净利润（单位：亿元）



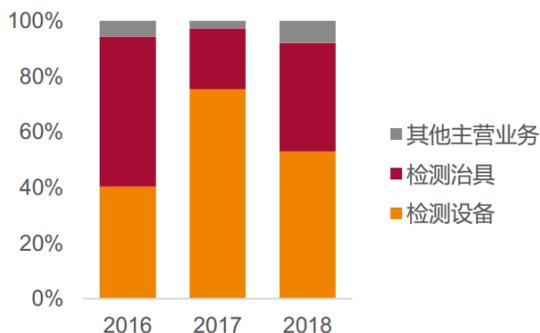
资料来源：华兴源创招股说明书，天风证券研究所

图 193：2016-2018 年毛利率和净利率



资料来源：华兴源创招股说明书，天风证券研究所

图 194：华兴源创 收入结构（产品）



资料来源：华兴源创招股说明书，天风证券研究所

表 11：华兴源创 股权结构（截止 2019 年 3 月 27 日的大股东名单）

排名	股东名称	占总股本比例(%)
1	苏州源华创兴投资管理有限公司	64.0
2	陈文源	15.7
3	苏州源客企业管理合伙企业(有限合伙)	9.0
4	苏州源奋企业管理合伙企业(有限合伙)	9.0
5	张茜	2.3
	合计	100.0

资料来源：公司公告，天风证券研究所

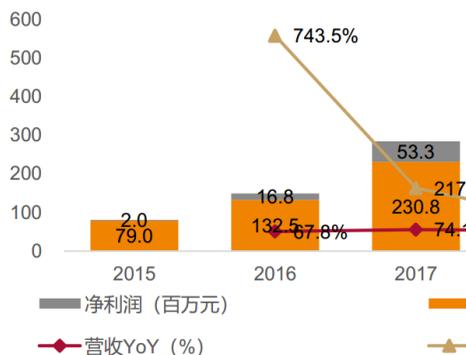
## 4.3. 八亿时空：国内液晶材料领先企业



名称	八亿时空
股票代码	A19141.SH
成立时间	2004
国家	中国
主营业务	液晶材料
18营收	3.9亿元

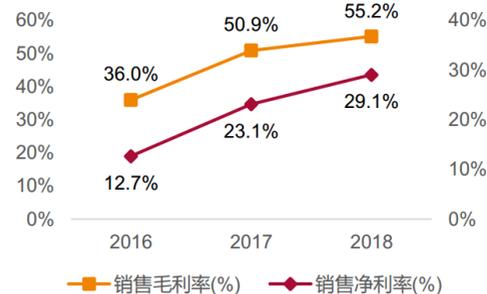
**八亿时空**，成立于2004年。八亿时空前身为八亿液晶，主营业务是液晶显示材料的研发、生产和销售，主要产品为高性能薄膜晶体管 TFT（Thin Film Transistor）等多种混合液晶材料，经过 15 年的努力，公司在中间体制备、单晶合成与纯化、混配和液晶面板检测等环节上形成了完整的专有核心技术体系，在 TFT 型液晶材料上已实现多项技术突破，形成覆盖智能手机、电脑、高清电视、车载显示、智能仪表等领域的全系列产品，成为国内少数有能力生产高性能混合液晶材料的企业之一。

图 195：2016-2018 年营收和净利润（单位：百万元）



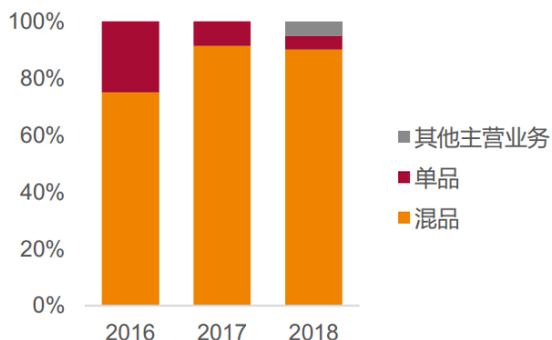
资料来源：八亿时空招股说明书，天风证券研究所

图 196：2016-2018 年毛利率和净利率



资料来源：八亿时空招股说明书，天风证券研究所

图 197：八亿时空 收入结构（产品）



资料来源：八亿时空招股说明书，天风证券研究所

表 12：八亿时空 股权结构（截止 2019 年 5 月 6 日的大股东名单）

排名	股东名称	占总股本比例(%)
1	赵雷	27.2
2	北京服务新首钢股权投资企业(有限合伙)	14.5
3	刘彦兰	6.5
4	上海槽英投资合伙企业(有限合伙)	5.9
5	红星美凯龙家居商场管理有限公司	4.5
	合计	58.5

资料来源：公司公告，天风证券研究所

## 4.4. 清溢光电：国内掩膜版行业领先者



名称	清溢光电
股票代码	A19179.SZ
成立时间	1997
国家	中国
主营业务	掩膜版
18营收	4.1亿元

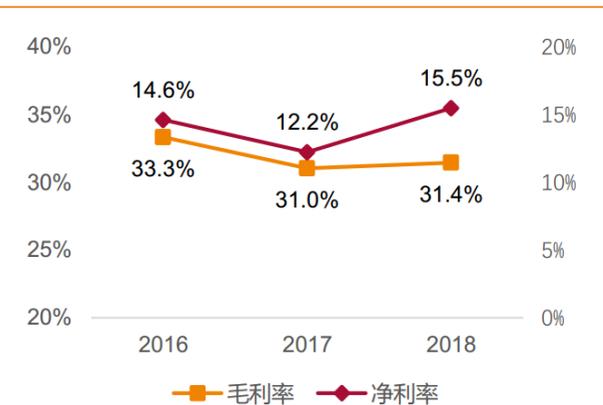
**清溢光电**，清溢光电的前身清溢有限成立于 1997 年，是中国大陆最早的掩膜版厂商之一，主要从事掩膜版的研发、设计、生产和销售，通过不断进行研发投入和产品创新，技术始终保持国内领先，其掩膜版产品多次填补国内空白。2015 年 10 月，清溢光电独立申请、主导编制的电子行业标准《薄膜晶体管（TFT）用掩模版规范》，经国家工信部批准实施，填补了掩膜版领域标准空白。

图 198：2016-2018 年营收和净利润（单位：亿元）



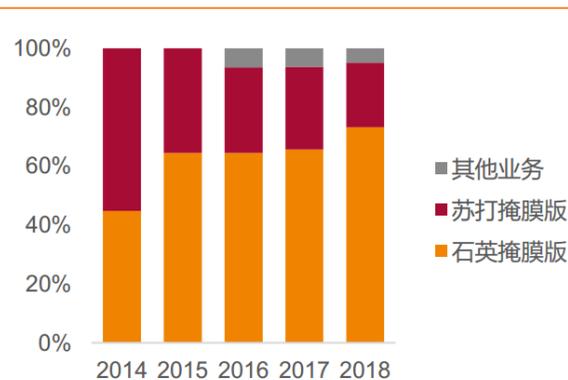
资料来源：清溢光电招股说明书，天风证券研究所

图 199：2016-2018 年毛利率和净利率



资料来源：清溢光电招股说明书，天风证券研究所

图 200：清溢光电 收入结构（产品）



资料来源：清溢光电招股说明书，天风证券研究所

表 13：清溢光电 股权结构（截止 2019 年 5 月 24 日的大股东名单）

排名	股东名称	占总股本比例(%)
1	光膜(香港)有限公司	49.3
2	苏锡光膜科技(深圳)有限公司	43.3
3	深圳市熠昌投资合伙企业(有限合伙)	2.6
4	朱雪华	1.4
5	深圳市熠瑞投资合伙企业(有限合伙)	1.1
	合计	97.7

资料来源：天风证券研究所

# 5

## 重要行业数据

## 5. 重要行业数据

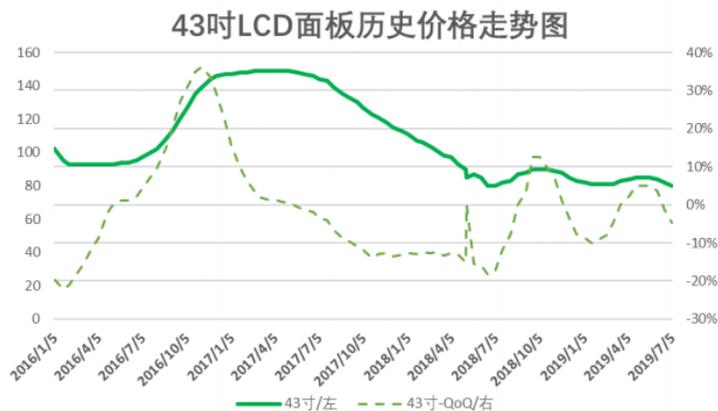
图 201: Witsview 最新面板价格快报

发表日期: 2019.07.05  
(单位:美元/片)

应用别	尺寸	分辨率	出货形态	液晶显示屏价格			
				低	高	均价	与前期差异
电视	55"W	3840x2160	Open-Cell	118	123	121	-6.0
	43"W	1920x1080	Open-Cell	78	82	80	-2.0
	32"W	1366x768	Open-Cell	37	41	39	-2.0
桌上显示器	27"W	1920x1080	LED	74.2	82.5	80.7	-0.2
	23.6"W	1920x1080	LED	52.9	59.5	57.5	-0.2
	23"W	1920x1080	LED	53.4	57.2	56.1	-0.2
笔记本	17.3"W	1600x900	Wedge-LED	39.2	40.6	40.1	0.0
	14.0"W	1366x768	Flat-LED	25.1	25.3	25.2	0.0
	11.6"W	1366x768	Flat-LED	23.5	24.8	24.4	0.0

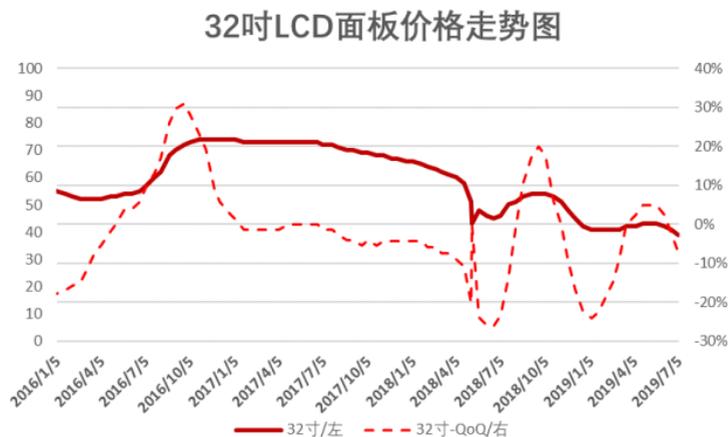
资料来源: Witsview, 天风证券研究所

图 203: 43 寸 LCD 面板价格走势 (美元)



资料来源: Witsview, 天风证券研究所

图 202: 32 寸 LCD 面板价格走势 (美元)



资料来源: Witsview, 天风证券研究所

图 204: 55 寸 LCD 面板价格走势 (美元)



资料来源: Witsview, 天风证券研究所

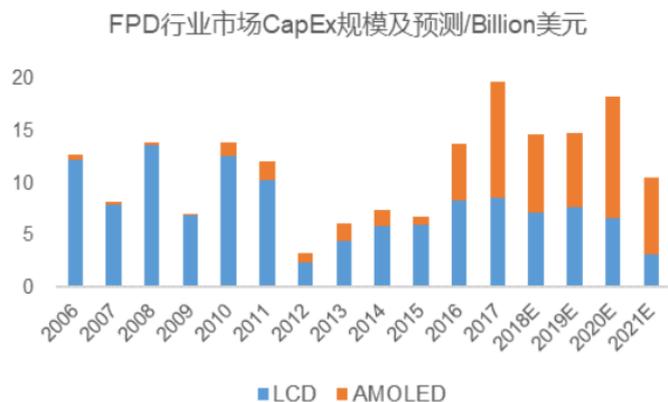
## 5. 重要行业数据

图 205: 全球 TFT-LCD 面板产值统计及预测/亿美元



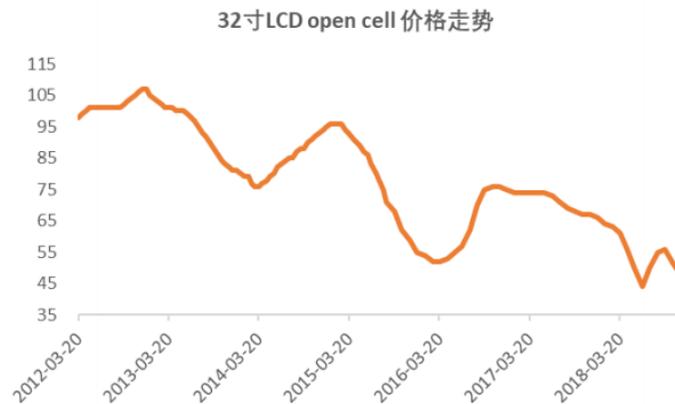
资料来源: IHS, 天风证券研究所

图 207: FPD 行业市场 CapEx 规模及预测/十亿美元



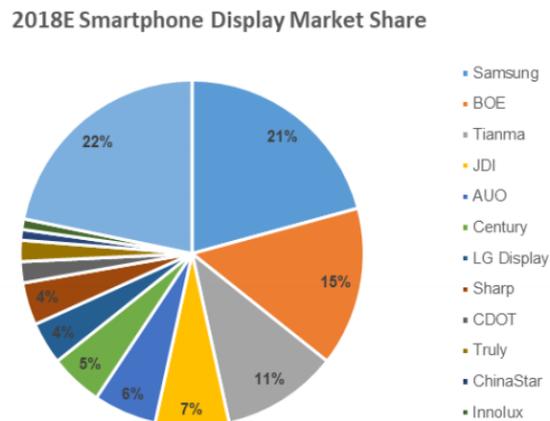
资料来源: IHS, 天风证券研究所

图 206: 32 寸 LCD open cell 价格走势/美元



资料来源: IHS, 天风证券研究所

图 208: 2018E Smartphone Display 市场份额

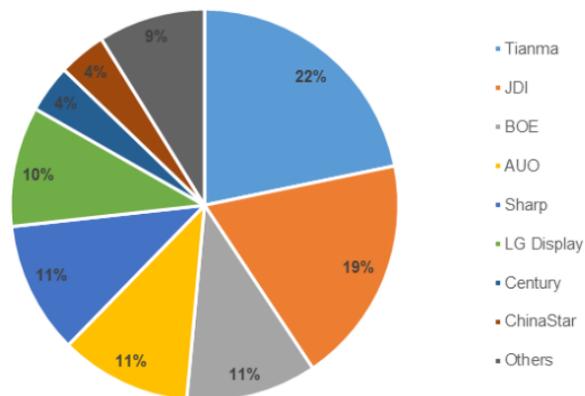


资料来源: IHS, 天风证券研究所

## 5. 重要行业数据

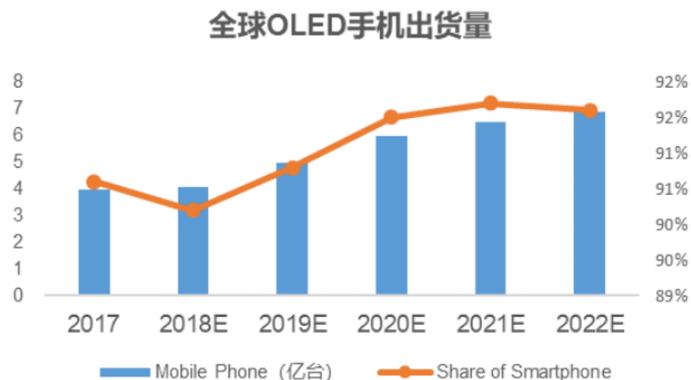
图 209：2018E Smartphone LTPS LCD 市场份额

2018E Smartphone LTPS LCD Market Share



资料来源：IHS，天风证券研究所

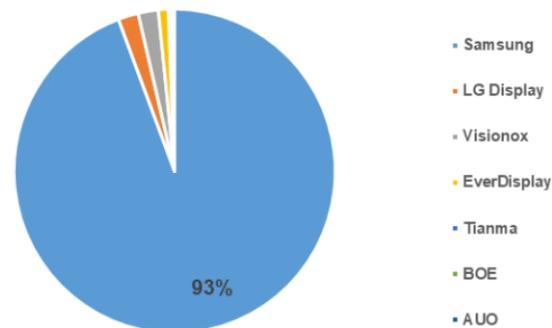
图 211：全球 OLED 手机出货量/亿部



资料来源：IHS，天风证券研究所

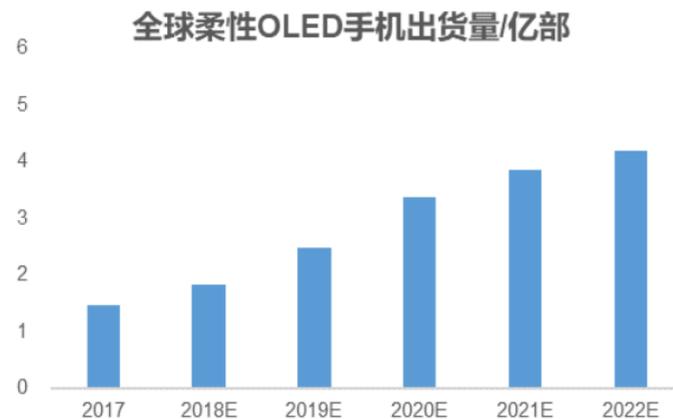
图 210：2018E Smartphone OLED 市场份额

2018E Smartphone OLED Market Share



资料来源：IHS，天风证券研究所

图 212：全球柔性 OLED 手机出货量/亿部



资料来源：IHS，天风证券研究所

## 5. 重要行业数据

图 213: 全球刚性 OLED 手机出货量/亿部



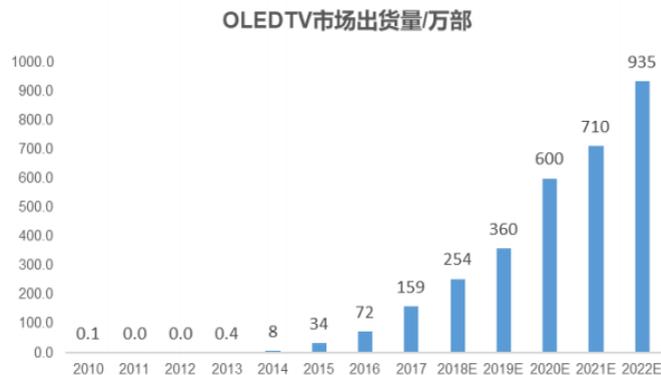
资料来源: IHS, 天风证券研究所

图 215: 全球偏振片市场规模/亿美元



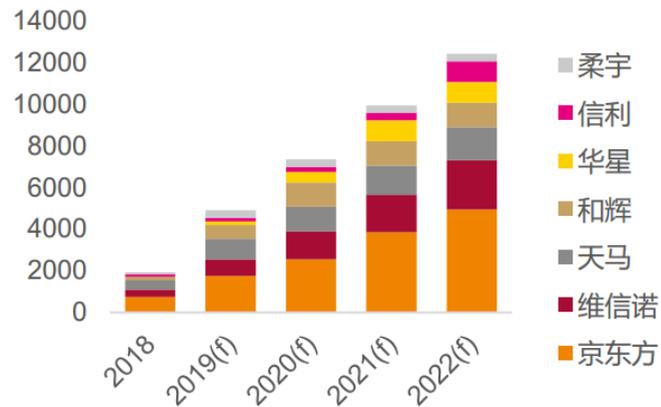
资料来源: HIS, 天风证券研究所

图 214: OLEDTV 市场规模/万部



资料来源: IHS, 天风证券研究所

图 216: 2018-2022 年中小尺寸 AMOLED 面板产能 (千平方公尺)



资料来源: DIGITIMES Research, 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

## 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

THANKS