

供给改善价格触底，背光升级提升涨幅

电子行业

投资建议： 优异

上次建议： 优异

事件：

IHSMarkit表示由于2020年有东京奥运及欧洲杯等大型体育赛事，各大电视品牌对于2020年电视整机需求持相当乐观态度，出货目标相比今年都有两位数的涨幅。全球电视整机市场有望迎来新一波换机潮，面板产业最坏的时间已经过去，2020年有望好转。

投资要点：

➢ 供给改善，价格触底。

供给端的改善为周期性行业景气向上主要原因。上一轮面板涨价周期是2016Q1-2017Q2，主要原因是三星产能的退出，和鸿海收购夏普导致供给减少。而目前产能又开始出清，据IHS数据，三星2019Q3关停8.5代工厂125K片/月产能，LG从2019Q4开始调整产能，P8-2有望在2020Q1完全停产。预计未来2年韩国企业将减少20%左右的LCD产能供给，而未来新增产能约12%，供需关系有望缓解，面板库存出清，价格已经止跌企稳。

➢ 需求持续，反弹延续。

需求端由于明年二季度开始长达3个月的大型体育赛事，需求也将持续得到赛事催化，全球电视整机市场有望迎来新一波换机潮。在体育赛事结束后，整机厂商又要为下半年的销售旺季准备，因此面板价格有望从一季度中期开始反弹，并延续至三季度。

➢ 背光升级，提升价格涨幅。

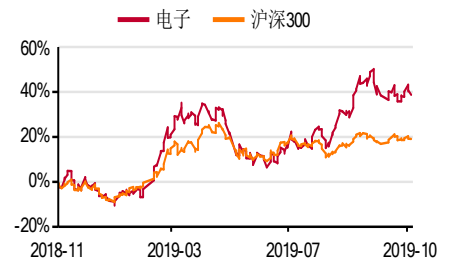
由于MiniLED具备高亮度，加上排列间距的微缩，将其应用在背光显示器与自发光显示器上，可大幅提升显示器的细致度与高对比效果。MiniLED产品可以把对比度提高到100万:1，而传统的最多只能达到5000:1，与传统显示产品相比有了质的飞跃，将成为显示产业升级的推手。

传统背光仅采用几十颗LED灯珠，传统技术灯条背光单机价值约100元；区域调光背光采用上千颗灯珠，全阵列在千元左右；而MiniLED背光灯珠数量为几万颗，价格可达数千元。因此我们认为背光技术升级将进一步提升面板的价格涨幅，同时MiniLED产品不仅提升了面板的ASP，同时也拉动LED芯片需求。LEDinside预测到2023年，MiniLED市场将超过10亿美金，18-25年MiniLED市场规模CAGR超过46%。大尺寸面板企业有京东方A(000725.SZ)、TCL集团(000100.SZ)，LED芯片企业有三安光电(600703.SH)。

➢ 风险提示

面板供给出清不达预期，电视换机需求不达预期，MiniLED商用不达预期。

一年内行业相对大盘走势



顾玮玮 分析师

执业证书编号：S0590519020001

电话：0510-85607670

邮箱：guww@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《5G商用迎增长，自主可控促替代》
《电子》
- 2、《折叠时代已到来，柔性面板迎增长》
《电子》
- 3、《5G基站建设加快，5G商用提速》
《电子》

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。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（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“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，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国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联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，国联证券及/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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联证券的资产管理部、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，国联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，投资者应当考虑到国联证券及/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。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元
 电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	联系电话
北京	张媛	15810039831
北京	管峰	18611960610
上海	刘莉	18217012856