

电子行业动态跟踪报告

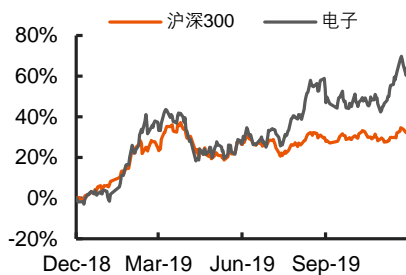
2019年12月26日

LCD 电视面板短期供需改善，内资厂话语权逐步提升

中性（维持）

投资要点

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*电子*面板涨价预期渐浓，大基金拟减持芯片企业》
2019-12-22

《行业周报*电子*Redmi K30 5G正式发布，关注Mini LED背光产品》
2019-12-15

《行业年度策略报告*电子*科技立国，5G与芯片国产共振》
2019-12-13

《行业周报*电子*高通骁龙865/765系列发布，芯片国产化提速》
2019-12-08

《行业周报*电子*联发科发布首款5G芯片，小米三季报发布》
2019-12-01

证券分析师

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

徐勇 投资咨询资格编号
S1060519090004
0755-33547378
XUYONG318@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- 行业动态：**市调机构 witsview 和群智均公布了 12 月下旬面板报价，其中，在电视面板部分，受供需双方的联动影响，全球液晶电视面板市场供需趋于平衡，12 月 TV 面板价格全面回稳。群智认为，20 年 1 月在整机厂积极备货及面板厂积极价格策略推动下，预计主流尺寸价格有望迎来上涨。
- 韩厂产能退出，短期 TV 面板供给偏紧：**供给端产能退出方面，韩国三星的 L8-1-1 在 19Q3 关闭 80K（8.5 代线，玻璃基板大片）的产能，三星的 L8-2-1（8.5 代线，玻璃基板大片）在 19Q3 关闭 35K 的产能，LGD 的 P7（7.5 代线，玻璃基板大片）公司预计 19Q4 关闭 50K 的产能，LGD 的 P8（8.5 代线，玻璃基板大片）公司预计 19Q4 关闭 140K 的产能，在 8.5 代线上 2019 年总计收敛 255K 产能，占全球供给比重约为 3%。供给端产能增加方面，8.5/8.6 代线 2019 年只有惠科、京东方及 CEC 预计合计 73K 的产能增加。
- 内资厂话语权提升，长周期拐点显现：**我们预计本轮涨价有望持续至 2020 年 4 月份，平均涨价幅度有望在 10-15% 之间；而 2020 年下半年的涨价与否则有待进一步持续跟踪：一方面因涨价幅度较大，韩国 2020 年产能减产的节奏则有可能放缓，另一方面因 TV 面板的价格上涨，面板厂商极有可能将监视器（20-25 寸）的产能调整至电视面板上，增加电视面板的产能供给。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，预计随着国内新产线产能释放，2021 年中国大陆面板产能市场份额有望达到 60% 以上，市场话语权明显提升。从长周期的角度，本次韩国产能退出是大陆面板厂商话语权提升的拐点，大陆面板厂受益最直接。
- 投资建议：**展望 2020 年上半年，考虑到韩国产能的退出及国内产能增加有限，我们预计 TV 面板有望迎来 10-15% 的涨价，有利于改善目前面板厂的盈利状况。从长周期的角度，本次韩国产能退出是大陆面板厂商话语权提升的拐点，大陆面板厂受益最直接。建议关注国内电视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：未来如果中美之间的贸易摩擦进一步恶化，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，因技术原因导致良率会影响公司盈利。

正文目录

一、韩厂产能退出，TV 面板涨价预期渐浓.....	4
二、供给端：长周期拐点显现，大陆厂商份额提升.....	5
三、需求端：电视需求平稳，mini 背光逐步上市	8
四、投资建议	10
五、风险提示	10

图表目录

图表 1	韩厂 LCD 面板产能退出节奏	4
图表 2	主流电视面板价格走势及预测	5
图表 3	国内 LCD 面板产线产能（已量产）	5
图表 4	2019Q1-2020Q4 年新增液晶面板产能	6
图表 5	面板产能分布（按地区）	7
图表 6	面板产能分布（按产线规格）	7
图表 7	液晶面板供给（按玻璃基板面积计算）	8
图表 8	全球电视出货量	8
图表 9	电视屏尺寸变化	8
图表 10	全球电视液晶面板需求面积（千平方米）	9
图表 11	全球监视器液晶面板需求面积（千平方米）	9
图表 12	华星光电发布的是 75 吋 4K“MLED-星曜屏”	10

一、韩厂产能退出，TV 面板涨价预期渐浓

市调机构 witsview 和群智均公布了 12 月下旬面板报价，其中，在电视面板部分，受供需双方的联动影响，全球液晶电视面板市场供需趋于平衡，12 月 TV 面板价格全面回稳。群智认为，20 年 1 月在整机厂积极备货及面板厂积极价格策略推动下，预计主流尺寸价格有望迎来上涨。

在各尺寸涨幅上：1) 32"，12 月价格持平，二线厂商备货积极，1 月有望上涨 1 美金；2) 39.5"~43"，内外销需求稳中有增，12 月价格持平，预计 1 月均价有望上涨 1 美金；3) 50"方面，外销备货积极，预计 1 月价格开始反弹；4) 55"，供应侧规模预期减少，刺激需求逐步恢复，12 月价格稳定，预计 1 月上涨 2 美金；5) 大尺寸方面，65"需求继续升温，1 月价格有望回暖；75"受整体价格牵动，1 月跌幅或将收窄至 2 美金。

我们认为面板涨价的预期来自于供给端产能收缩和新一轮电视备货需求：1) 供给端产能退出方面，韩国三星的 L8-1-1 在 19Q3 关闭 80K (8.5 代线，玻璃基板大片) 的产能，三星的 L8-2-1 (8.5 代线，玻璃基板大片) 在 19Q3 关闭 35K 的产能，LGD 的 P7 (7.5 代线，玻璃基板大片) 公司预计 19Q4 关闭 50K 的产能，LGD 的 P8 (8.5 代线，玻璃基板大片) 公司预计 19Q4 关闭 140K 的产能，在 8.5 代线上 2019 年总计收敛 255K 产能，占全球供给比重约为 3%。2) 供给端产能增加方面，8.5/8.6 代线 2019 年只有惠科、京东方及 CEC 预计合计 73K 的产能增加。

图表1 韩厂 LCD 面板产能退出节奏

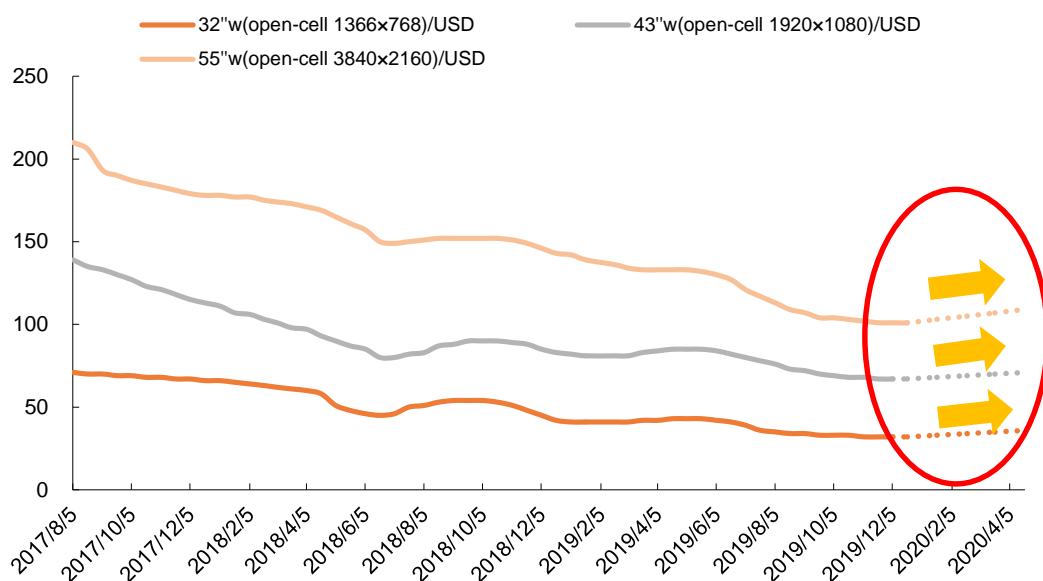
Supplier	Gen	Fab	Capacity	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
SDC	Gen 8.5	L8-1-1	80K	-80 K -> 0 K Jul'19					
SDC	Gen 8.5	L8-2-1	70K	-35K -> 35K Sep'19	35 K	35 K	35 K	-35K -> 0K	
CPT	Gen 6	L2	105K	-105K -> 0K Aug'19					
LGD	Gen 7.5	P7	225K		-50K -> 175K Oct'19		2nd Phase of Capa. Cut		
LGD	Gen 8.5	P8	240K		-60K -> 180K (Sep'19) -> 100K (Dec'19)				

资料来源：Witsview，平安证券研究所

55"及以下尺寸涨价预期渐浓：在 2020 年新一轮的电视面板备货需求下，预计 TV 面板有望迎来新一轮的涨价周期，涨价的尺寸主要集中在 55"及以下的尺寸，预计 65"的涨价有限或者不涨，原因在于韩国产能减少的主要是 8.5 代线，8.5 代线主要切割的尺寸是在 32"和 55"，65"和 75"的切割主要在 10.5 代线上，而 10.5 代线有京东方武汉产能持续开出，供给端继续增加。

在涨价时间和幅度上：我们预计本轮涨价有望持续至 2020 年 4 月份，平均涨价幅度有望在 10-15% 之间，而 2020 年下半年的涨价与否有待进一步持续跟踪：一方面因涨价幅度较大，韩国 2020 年的产能减产的节奏则有可能放缓，另一方面因 TV 面板的价格上涨，面板厂商极有可能将监视器(20-25 寸)的产能调整至电视面板上，增加电视面板的产能供给。从长周期的角度，本次韩国产能退出是大陆面板厂商话语权提升的拐点，大陆面板厂受益最直接。

图表2 主流电视面板价格走势及预测



资料来源: Witsview, 平安证券研究所

二、供给端：长周期拐点显现，大陆厂商份额提升

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、华星光电为代表的大陆 TV 面板厂商逐步崛起。

图表3 国内 LCD 面板产线产能（已量产）

Company	Fab name	Generation	Substrate	Size(mm)	Location	Max. Capacity (K/Month)	Mass Production
BOE	B1-Beijing	5	1100	1300	Beijing, China	70	2005-Jan
BOE	B3-Hefei	6	1500	1850	Hefei, China	95	2010-OCT
BOE	B4-Beijing	8.5	2200	2500	Beijing, China	145	2011-Aug
BOE	B5-Hefei	8.5	2200	2500	Hefei, China	120	2014-Mar
BOE	B8-Chongqing	8.5	2200	2500	Chongqing, China	145	2015-May
BOE	B10-Fuqing	8.5	2200	2500	Fuqing, China	160	2017-May
BOE	B9-Hefei	10.5	2940	3370	Hefei, China	120	2018-Feb
CSOT	T1	8.5	2200	2500	Shenzhen, China	160	2011-Oct
CSOT	T2	8.5	2200	2500	Shenzhen, China	150	2015-May
CSOT	T6	10.5	2940	3370	Shenzhen, China	90	2019-Jan
HKC	Chongqing(H1)	8.6	2250	2600	Chongqing, China	75	2017-May
HKC	Chuzhou(H2)	8.6	2250	2600	Chuzhou, China	155	2019-May
CEC-Panda	L1	6	1500	1800	Nanjing, China	90	2011-Jun
CEC-Panda	L2	8.5	2200	2500	Nanjing, China	60	2015-Jun

CEC-Panda	Chengdu	8.6+	2290	2620	Chengdu,China	120	2018-Apr
CEC-CHOT	Xianyang	8.6	2250	2610	Xianyang, China	120	2018-Mar

资料来源: Witsview, 平安证券研究所

另外, LCD 电视面板新增产能主要来自于国内厂商, 其中包括京东方的福州(8.5 代线)、合肥和武汉(10.5 代线)、惠科(HKC)重庆、滁州和绵阳的 8.6 代线、华星光电(CSOT)深圳的 T6 产线、及夏普(SDP)广州的 10.5 代线。

图表4 2019Q1-2020Q4 年新增液晶面板产能

Gen	Makers	Location	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Gen 8.5	BOE	Fuzhou	160K (+3K)							
Gen 8.6	HKC	Chongqing				85K (+10K)				
	CEC-CHOT	Xianyang	120K (+10K)							
	HKC	Chuzhou		30K	60K (+30K)	80K (+20K)	100K (+20~30K)	130K (+20~30K)	160K (+30~40K)	
	HKC	MianYang						20K	40K (+20~30K)	60K (+15~20K)
	CEC-huadong tech	chengdu	120K (+10K)							
Gen10.5	BOE	Hefei	120K (+30K)							
	CSOT	ShenZhen	30K	40K (+10K)	60K (+20K)	90K (+30K)				
	Sharp	Guangzhou						18K	24K (+6K)	
	BOE	WuHan					30K	50K (+10~20K)	70K (+20~30K)	90K (+20~30K)

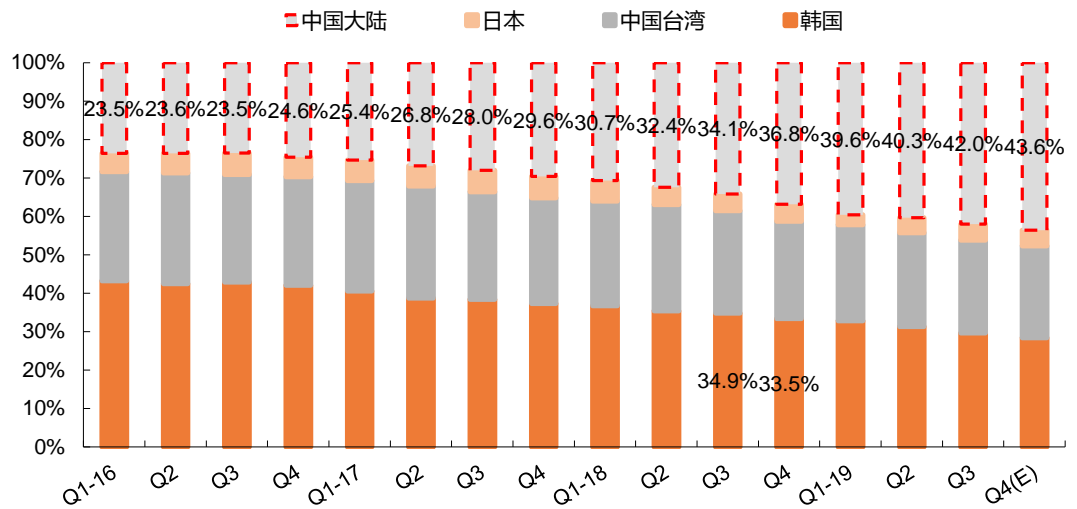
资料来源: Vitsview, 平安证券研究所 (备注: “k” 代表千片, 按照玻璃基板计算)

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。预计随着国内新产线产能释放, 预计 2021 年中国大陆面板产能市场份额有望达到 60% 以上, 市场话语权明显提升。

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 2019 年底的 32 美元/片左右, 价格下降 54%, 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。

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。

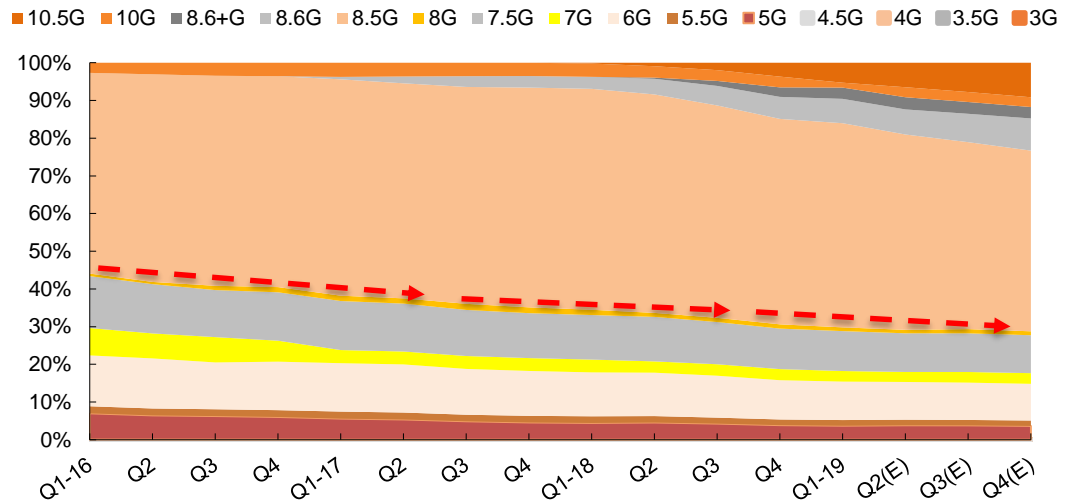
图表5 面板产能分布（按地区）



资料来源: Vitsview, 平安证券研究所

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。

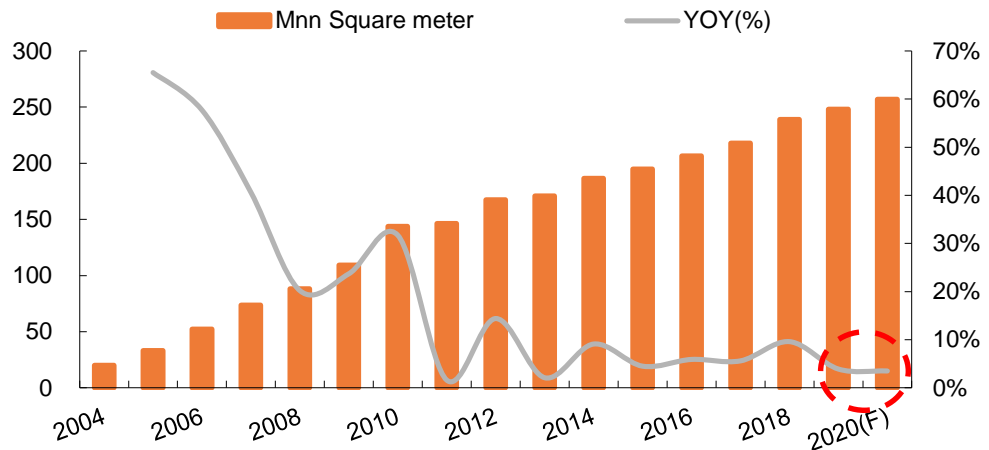
图表6 面板产能分布（按产线规格）



资料来源: Vitsview, 平安证券研究所

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 2.48 亿平方米(考虑了韩国产能退出), 同比增长 3.9%, 增速低于 5% 以下。

图表7 液晶面板供给（按玻璃基板面积计算）



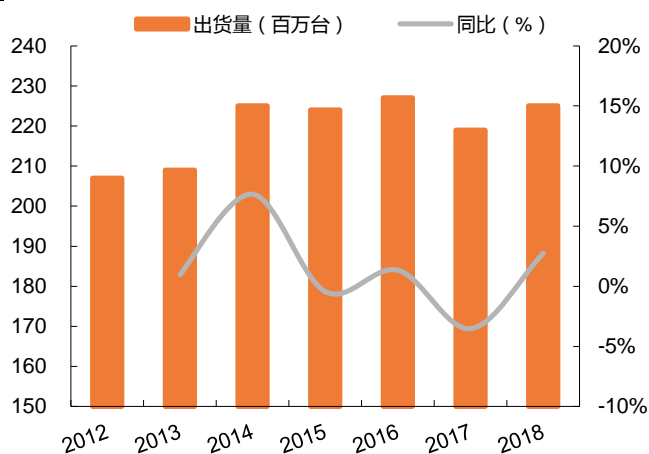
资料来源: Vitsview, 平安证券研究所

三、需求端：电视需求平稳，mini 背光逐步上市

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。

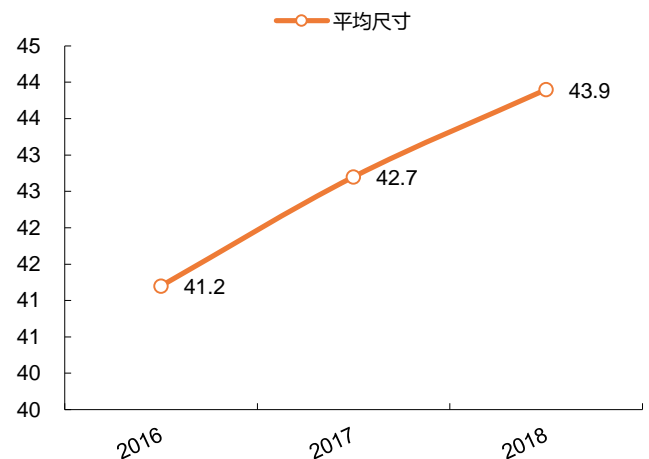
另外，电视是液晶面板产能去化的最大领域，占到面板产能消化的 80%以上，其次是监视器、电脑等。全球的电视出货量也相对平稳，每年的出货量在 2.2-2.3 亿台之间。根据 AVC 的数据，2018 年全球电视品牌出货 2.25 亿台，同比增长 2.5%，根据 AVC 数据，预计 2019 年全球电视出货可达 227M，同比增长 0.9%。；尺寸方面，2018 年全球电视整机出货平均尺寸 43.9 英寸，较 2017 年增长 1.2 英寸；中国区平均尺寸 48.4 英寸，引领全球电视大尺寸化。

图表8 全球电视出货量



资料来源: AVC, 平安证券研究所

图表9 电视屏尺寸变化

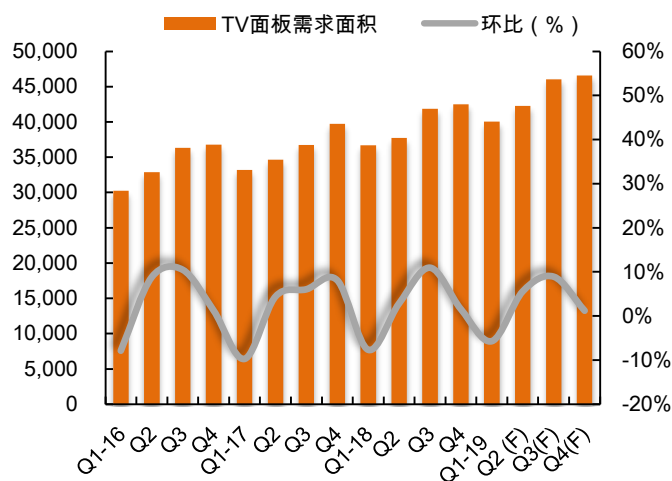


资料来源: AVC, 平安证券研究所

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。

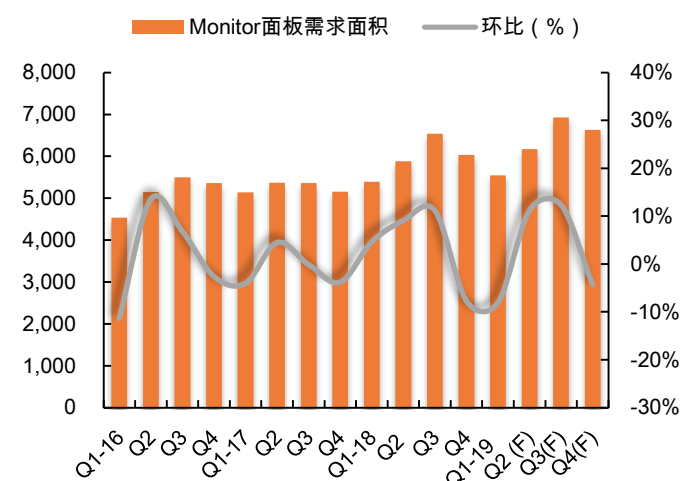
十年前，主流电视尺寸是 32 英寸，如今 55 英寸的电视成为主流。随着 55 寸、65 寸电视销售占比的提升，预计液晶电视的平均尺寸未来将继续增大。电视领域“尺寸迭代”效应带动的大尺寸化也将驱动电视需求面积的增长。而电视的销售具有一定的周期性，一季度往往是销售淡季，三季度和四季度的节假日以及电视厂商的促销活动驱动消费者的购买。电视领域，预期 2019 年液晶电视面板需求面积有望达到 174,999 千平方米，同比增速达到 10%。监视器领域，需求相对稳定，预期 2019 年监视器液晶面板需求面积有望达到 25,268 千平方米，同比增速达到 5.9%。2019 年全年液晶面板需求面积有望达到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

图表10 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11 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

Mini LED 的产品主要分为显示屏和背光产品，Mini LED 显示屏实际上是小间距显示屏的延续，我们判断短期内受到成本较高的因素影响，渗透比较缓慢。Mini LED 背光的产品技术已经比较成熟，有望率先推上市场。Mini LED 背光就是 LED 背光的升级，原本 LED 灯条仅仅是一条，利用导光板实现亮度铺展，而 Mini LED 背光则是利用数量极多的超小尺寸的 LED 灯组实现背光效果。这样一来，Mini LED 背光不仅能将调光分区数(Local Dimming Zones)做得更细致，达到高动态范围(HDR)呈现高对比度效果，还能缩短光学距离(OD)以降低整机厚度达到薄型化需求。Mini LED 背光驱动方式沿用了 LED 背光的 Driver IC 芯片驱动，电视、显示器制造商可利用现有生产线制造 Mini LED 背光。

TCL 华星公布了大尺寸技术路线，未来大尺寸技术路线将以画质提升和外观升级为基础，主要围绕 8K、高刷新率、高对比度、超薄模组、超窄边框及超高分区等展开，并将探索 AI/算法优化及系统集成方面对于美的体验的提升。而 Mini LED 背光有利于提高对比度和改善画质。今年市场上出现了不少搭载 Mini LED 背光的液晶显示设备，先是有华硕 PA32UCX、Acer CM7321K 显示器，到了 8 月底 TCL 华星光电发布了 75 英寸尺寸 MLED 星曜屏，预计明年会有更多的 Mini LED 背光产品上市，建议关注。

图表12 华星光电发布的是 75 吋 4K “MLED-星曜屏”



资料来源：新浪，平安证券研究所

四、投资建议

55”及以下尺寸涨价预期渐浓：韩国厂商逐步退出 LCD 面板，在 2020 年新一轮的电视面板备货需求下，预计 TV 面板有望迎来新一轮的涨价周期。**在涨价时间和幅度上：**我们预计本轮涨价有望持续至 2020 年 4 月份，平均涨价幅度有望在 10-15% 之间；而 2020 年下半年的涨价与否有待进一步持续跟踪：一方面，涨价幅度较快，韩国 2020 年的产能减产的节奏则有可能放缓，另一方面，TV 面板的价格上涨，面板厂商极有可能将监视器（20-25 寸）的产能调整至电视面板上，增加电视面板的产能供给。从长周期的角度，本次韩国产能退出是大陆面板厂商话语权提升的拐点，大陆面板厂受益最直接。建议关注电视面板厂商 TCL 和京东方 A。

五、风险提示

- 1) 中美贸易摩擦走势恶化的风险：未来如果中美之间的贸易摩擦进一步恶化，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

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编: 518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 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