

## 半导体行业研究 买入 (维持评级)

行业点评

范彬泰  
联系人  
fanbintai@gjzq.com.cn

樊志远  
分析师 SAC 执业编号: S1130518070003  
(8621)61038318  
fanzhiyuan@gjzq.com.cn

### 如何看待疫情笼罩下的显示面板行业

#### 事件

2019年12月开始,湖北武汉市现多例新型冠状病毒肺炎感染案例,春节期间武汉乃至全国各省市疫情进一步加重。为了控制疫情扩散,武汉及周边城市采取了“封城”措施应对。武汉市作为显示面板行业重镇,华星光电、深天马和京东方等面板龙头厂商均在武汉建有生产线。

#### 评论

**武汉在全球手机面板产能中占比仅为9%,电视面板产能占比仅为2%,而且春节假期各产线仍然持续运转,疫情对于产能供给影响有限:**我们认为虽然受到疫情影响,武汉采取“封城”应对,但是实际上疫情对于显示面板行业的供给影响较小。首先从产能分布来看,武汉已经投入生产的主要包括华星光电的T3、T4两条小尺寸产线与深天马的4.5代LCD以及6代OLED产线,武汉地区华星光电和深天马的手机面板产能合计占全球比例约为9%,大尺寸LCD产线仅有京东方处于投产初期的10.5代线,预计2020年电视面板产能仅占全球2%,对于产业链供给影响幅度有限。其次对于面板厂商而言,春节期间各产线仍在正常运转,不存在由于假期停工带来的供给缺口。以TCL-华星光电各产线为例,在深圳的4条大尺寸产线T1、T2、T6及惠州模组厂都按计划正常进行生产,即使是位于武汉的T3和T4产线在春节假期也未出现停工,当前产成品仍然正常出货,所以疫情对于面板行业影响相对可控。

**人员返工延缓和原材料供应不畅是关注重点,设备安装延后使得京东方武汉新投产线爬坡受阻:**从显示面板厂商的生产流程来看,前段背板工艺和中段成盒工艺自动化程度较高,对于人工依赖程度较低,而后段模组生产环节属于人工密集型,此次疫情导致春节假期延后1周,受到人员返工延缓的影响较大。其次疫情爆发以来,不仅武汉采取封城措施,各个城市和地区之间的交通运力受到较大影响,部分显示面板生产的原材料的运输时间延长,对于显示面板生产的原材料供应形成扰动因素值得重点关注。通常1季度是面板行业淡季,而且面板厂商均有2-3个月的原材料库存,如果疫情能够在1季度得到有效控制,对于整个显示面板的供应链不存在较大影响。不过由于京东方的10.5代线仍处于投产初期,由于美国和日本等地均采取撤侨措施,导致新设备安装和调试进度延缓,预计该产线的产能爬坡将延后。

**疫情限制消费者出行,居家时长提升刺激电视消费需求,疫情驱动下的大尺寸电视面板供需格局催化面板价格复苏提速:**在疫情较为严重的城市,人们的出行受到极大的限制,大部分都选择居家避免被病毒感染。人们在家时间延长以后,对于家庭消费电子产品如电视、台式电脑、游戏主机和影音设备等产品的需求有望增加。从供给端来看,京东方10.5代线投产进度延缓对于目前供给过剩的行业现状是利好,而且韩国显示面板厂商LGD计划在2020年底关闭韩国国内所有LCD产线预计将进一步减少约12%的全球供给,我们预计全球显示面板行业供需比将从2019年的20%大幅降至2020年的5%左右,驱动大尺寸电视面板价格反弹幅度有望超过上一轮50%的涨幅,建议重点关注在此轮大尺寸面板价格涨幅中受益的TCL集团和京东方A。

#### 投资建议

我们维持显示面板行业“买入”评级,投资推荐组合为:TCL集团和京东方A。

#### 风险提示

新冠肺炎疫情持续时间延长至2020年第2季度,显示面板产线原材料供应受到影响;受到疫情影响电视需求增速不及预期。

**公司投资评级的说明：**

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；  
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；  
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；  
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；  
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；  
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；  
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

**特别声明:**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH