LCD行业9月报：
终端需求“旺季不旺”，面板价格延续跌势

行业研究 · 行业月报

电子

投资评级：超配（维持评级）

证券分析师：胡剑
021-60893306
hujian1@guosen.com.cn
S0980521080001

证券分析师：胡慧
021-60871321
huhui2@guosen.com.cn
S0980521080002

证券分析师：李梓澎
0755-81981181
lizipeng@guosen.com.cn
S0980522090001

联系人：周靖翔
021-60375402
zhoujingxiang@guosen.com.cn

联系人：詹浏洋
010-88005307
zhanliuyang@guosen.com.cn

LCD行业月报：终端需求“旺季不旺”，面板价格延续跌势

国信证券 GUOSEN SECURITIES

- **行情&业绩回顾：2022年8月至今面板(申万)指数下跌3.70%，7月中国主要LCD厂商大尺寸LCD业务营收均同比下滑**

行情回顾：2022年8月至今面板(申万)指数下跌3.70%，分别跑输上证指数、深证成指、沪深300指数3.97、0.53、1.87pct；其中京东方A、TCL科技、深天马A、龙腾光电分别下跌6.94%、6.31%、5.66%、5.80%，彩虹股份上涨0.90%。估值方面，截至9月9日A股面板行业总市值4131.61亿元，整体PB（LF）为1.18x，处于2016年以来的8.8%分位。

业绩回顾：根据Omdia数据，**7月全球大尺寸LCD面板月度营收48.80亿美元，环比下降4.26%，同比下降35.65%，其中京东方、TCL华星、友达、群创大尺寸LCD面板月度营收分别同比下降39.27%、32.61%、51.74%、55.45%；LG大尺寸LCD面板月度营收同比增长3.53%。**中国主要LCD厂商（深天马A、TCL科技、京东方A、彩虹股份、龙腾光电、友达、群创光电、瀚宇彩晶）2Q22营收1255.87亿元，环比下降9.93%，同比下降21.83%；归母净利润-10.1亿元，环比下降115%，同比下降104%；毛利率同比下降20.82pct、环比下降6.88pct至8.63%，净利率同比下降16.33pct、环比下降5.66pct至-0.80%；应收账款周转天数同比减小0.97天、环比减小4.34天至54.05天，存货周转天数同比增加12.15天、环比增加4.10天至56.24天。

- **价格&成本：8月面板价格环比跌幅仍较大，9月跌幅有望收窄；主流尺寸的TV面板价格均已低于现金成本水平**

电视：根据Omdia数据，2022年8月32、43、50、55、65英寸LCD TV面板价格环比下降6.9%、9.1%、2.7%、3.5%、6.1%至27、50、71、83、108美元/片；Omdia预计2022年9月32、43、50、55、65英寸LCD TV面板价格将环比下降3.7%、8.0%、2.8%、2.4%、2.8%至26、46、69、81、105美元/片；虽然6月以来面板厂商大幅调降产线稼动率，但由于下游需求较疲软，8月TV面板价格环比跌幅仍维持在较高水平，9月环比跌幅有望小幅收窄。**根据WitsView数据，主流尺寸TV面板价格均已低于平均成本、现金成本水平，32、55、43、65英寸LCD电视面板价格分别低于现金成本7.53%、2.72%、11.75%、9.52%。**

笔记本：根据Omdia数据，2022年8月10.1英寸（平板电脑）、14英寸（笔记本电脑）、23.8英寸（显示器）LCD IT面板价格环比下降4.3%、4.3%、7.4%至22.2、26.6、50.2美元/片；Omdia预计2022年9月10.1、14、23.8英寸LCD IT面板价格环比下降2.3%、1.9%、4.0%至21.7、26.1、48.2美元/片。**根据WitsView数据，2Q22 14英寸笔记本面板平均价格较现金成本高出80.85%；15.6英寸笔记本面板平均价格较现金成本高出74.07%。**

LCD行业月报：终端需求“旺季不旺”，面板价格延续跌势

国信证券 GUOSEN SECURITIES

- **供给&需求：7月全球大尺寸LCD面板出货面积同比下降10.98%，TV、Monitor、NoteBook、Tablet面板出货面积均同比下滑**

供给方面，我们预计2022年全球大尺寸LCD产能面积较2021年增长9.74%，其中1Q22、2Q22、3Q22、4Q22产能分别环比增长1.15%、1.33%、1.40%、1.42%；预计2023年全球大尺寸LCD产能面积较2022年增长4.26%，其中1Q23、2Q23、3Q23、4Q23产能分别环比增长0.98%、0.54%、0.51%、1.83%。

需求方面，2022年7月全球大尺寸LCD面板出货面积同比下降10.98%，其中全球LCD电视面板出货面积同比下降8.84%，全球LCD显示器面板出货面积同比下降10.00%，全球笔记本电脑面板出货面积同比下降31.24%，全球平板电脑面板出货面积同比下降17.24%。

我们认为，伴随着LCD扩产进入尾声，行业将由过去供给端主导（产能变化）转向需求端主导（终端需求大尺寸、高端化、多样化），行业周期属性将淡化，成长属性显现，LCD面板企业的盈利稳定性有望逐步强化。

- **投资建议：LCD产业链建议关注康冠科技、视源股份、京东方A、TCL科技**

国内LCD面板产业从无到有、从小到大、从大到强，现已实现全球领先，我们看好**京东方A、TCL科技**等国内面板龙头把握我国消费升级国产化的时代红利，凭借高世代线所带来的规模效应、成本优势以及市场份额领先所带来的行业话语权、定价权逐步实现盈利能力的稳步提升。

此外，我们继续推荐紧抓海外智能交互平板发展机遇，受益于LCD面板跌价的**康冠科技、视源股份**。

- **风险提示**

半导体显示器件需求不及预期的风险；半导体显示器件价格波动的风险；生产设备及原材料供应风险。

目录

01 行情回顾：2022年8月至今面板（申万）指数下跌3.70%

02 8月面板价格环比跌幅仍较大，9月跌幅有望收窄；主流尺寸TV面板价格均已低于现金成本水平

03 供给&需求：7月全球大尺寸LCD面板出货面积同比下降10.98%，TV、Monitor、NoteBook、Tablet面板出货面积均同比下滑

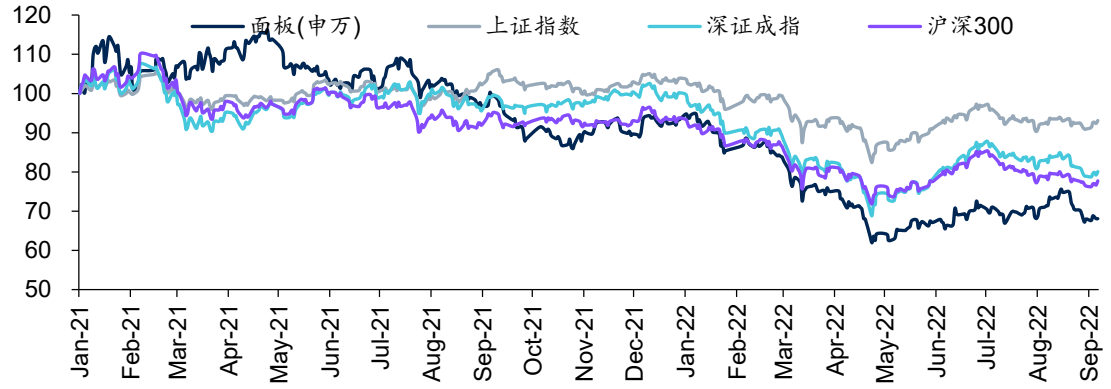
04 业绩回顾：7月全球大尺寸LCD面板月度营收48.80亿美元（YoY：-35.65%）

05 重点公司概览：LCD产业链建议关注康冠科技、视源股份、京东方A、TCL科技

行情回顾：2022年8月至今面板（申万）指数下跌3.70%

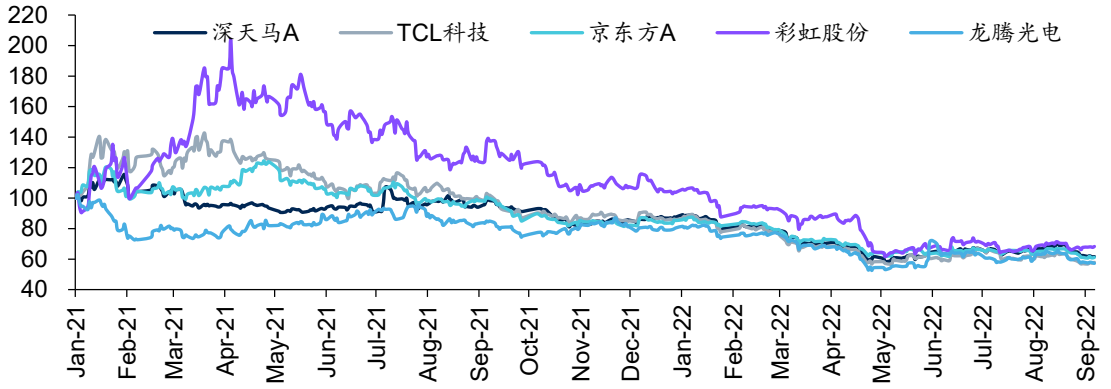
- 2022年8月至今面板（申万）指数下跌3.70%，分别跑输上证指数、深证成指、沪深300指数3.97、0.53、1.87pct；其中京东方A、TCL科技、深天马A、龙腾光电分别下跌6.94%、6.31%、5.66%、5.80%，彩虹股份上涨0.90%
- 估值方面，截至9月9日A股面板行业总市值4131.61亿元，整体PB（LF）为1.18x，处于2016年以来的8.8%分位

图：2021年以来面板（申万）行情走势



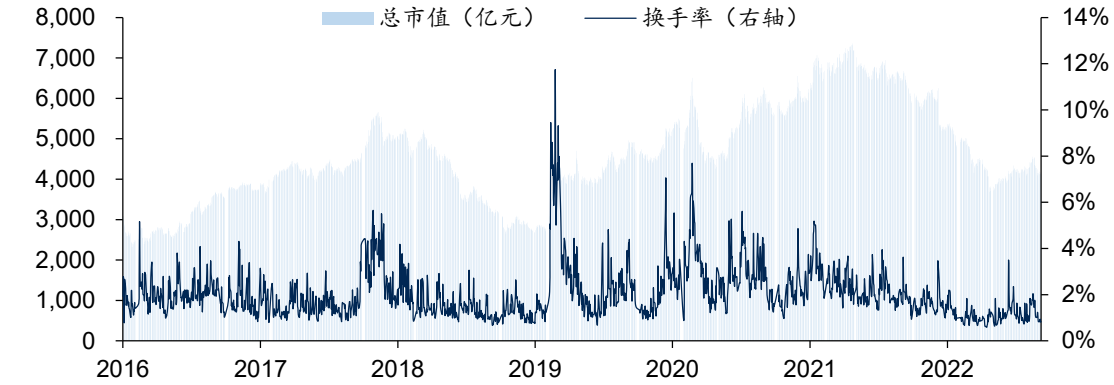
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：2021年以来面板行业主要个股行情走势



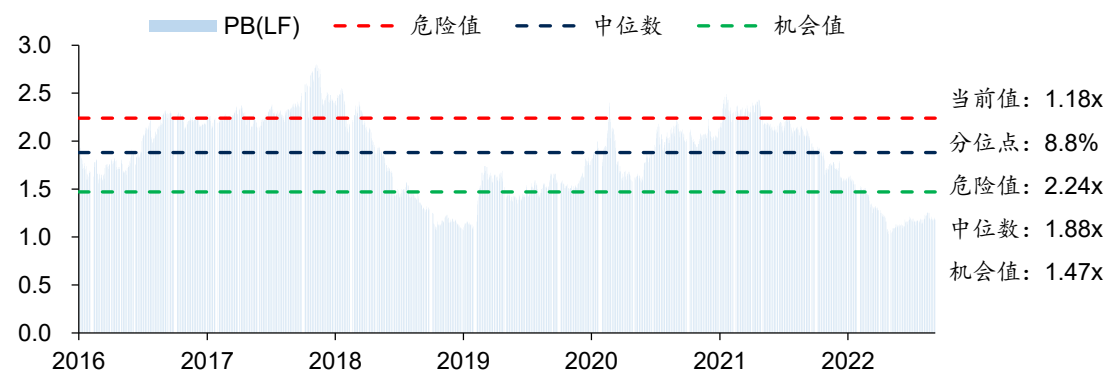
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：2016年以来面板（申万）总市值



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：2016年以来面板行业PB（LF）

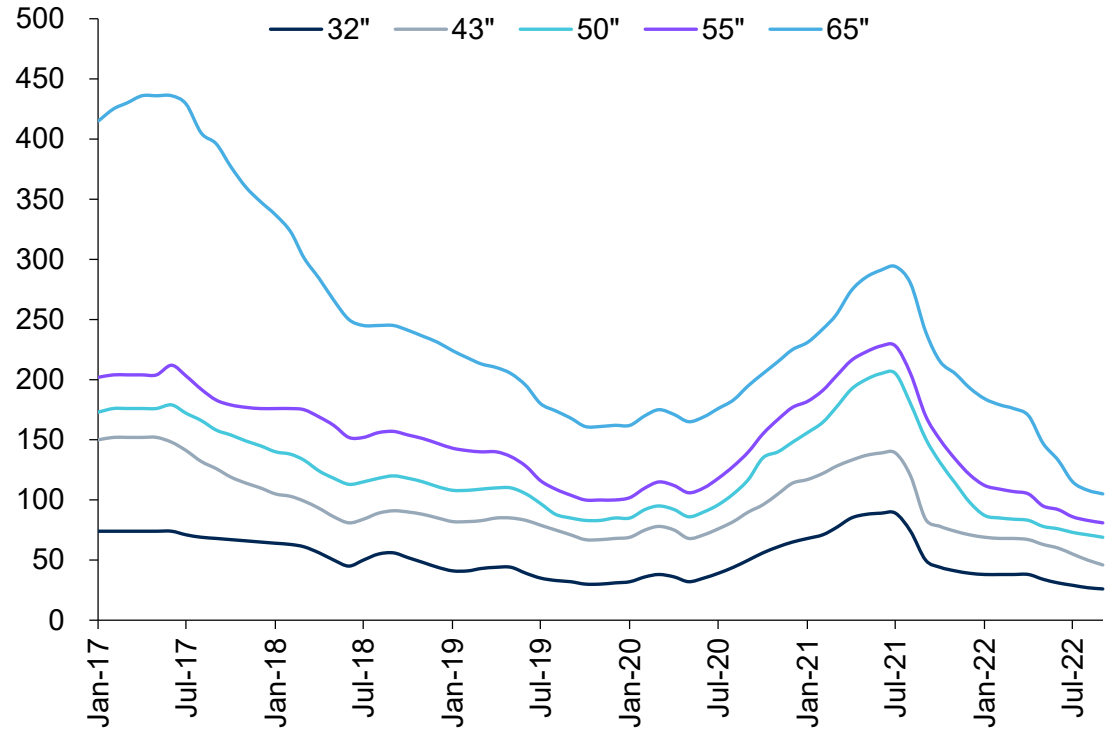


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

价格：8月面板价格环比跌幅仍较大，9月跌幅有望收窄

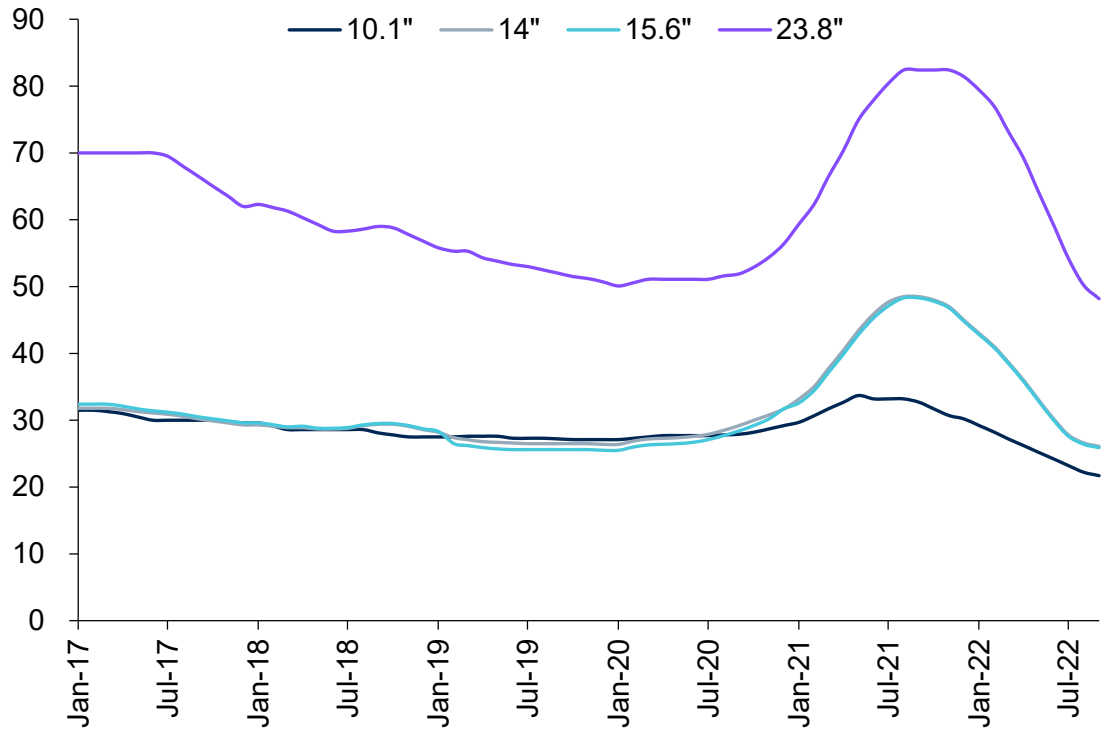
- 2022年8月32、43、50、55、65英寸LCD TV面板价格环比下降6.9%、9.1%、2.7%、3.5%、6.1%至27、50、71、83、108美元/片；Omdia预计2022年9月32、43、50、55、65英寸LCD TV面板价格将环比下降3.7%、8.0%、2.8%、2.4%、2.8%至26、46、69、81、105美元/片；虽然6月以来面板厂商大幅调降产线稼动率，但由于下游需求较疲软，8月TV面板价格环比跌幅仍维持在较高水平，9月环比跌幅有望小幅收窄
- 2022年8月10.1英寸（平板电脑）、14英寸（笔记本电脑）、23.8英寸（显示器）LCD IT面板价格环比下降4.3%、4.3%、7.4%至22.2、26.6、50.2美元/片；Omdia预计2022年9月10.1、14、23.8英寸LCD IT面板价格环比下降2.3%、1.9%、4.0%至21.7、26.1、48.2美元/片。

图：32、43、50、55、65英寸LCD TV面板价格走势（单位：美元）



资料来源：Omdia，国信证券经济研究所整理

图：10.1、14、15.6、23.8英寸LCD IT面板价格走势（单位：美元）



资料来源：Omdia，国信证券经济研究所整理

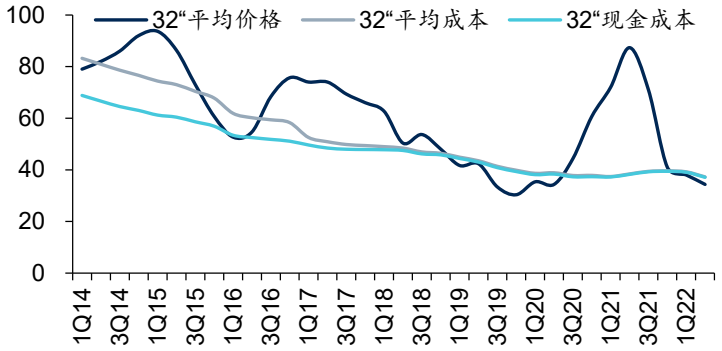
成本：主流尺寸的TV面板价格均已低于现金成本水平

国信证券 GUOSEN SECURITIES

- 2Q22 32英寸LCD电视面板平均价格34.33美元，平均成本37.30美元，现金成本37.13美元，价格已低于平均成本、现金成本水平；43英寸LCD电视面板平均价格、平均成本、现金成本为63.33、65.26、65.10美元；55英寸LCD电视面板平均价格、平均成本、现金成本为97.33、112.66、110.29美元；65英寸LCD电视面板平均价格、平均成本、现金成本为150.00、166.65、165.78美元。2Q22主流尺寸的面板价格均已低于平均成本、现金成本水平

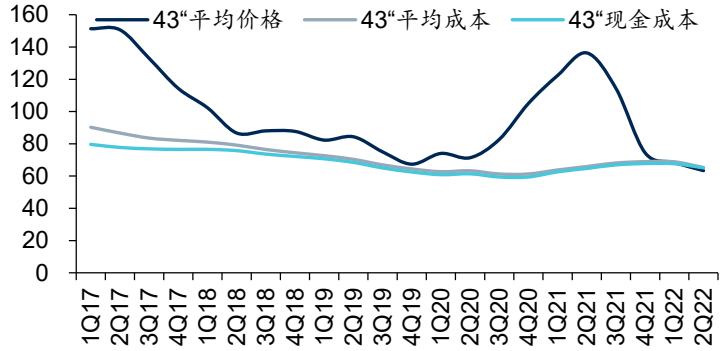
- 2Q22 14英寸笔记本面板平均价格、平均成本、现金成本为33.10、18.35、18.30美元；15.6英寸笔记本面板平均价格、平均成本、现金成本为32.90、18.97、18.90美元

图：32英寸LCD电视面板价格、平均成本、现金成本（美元）



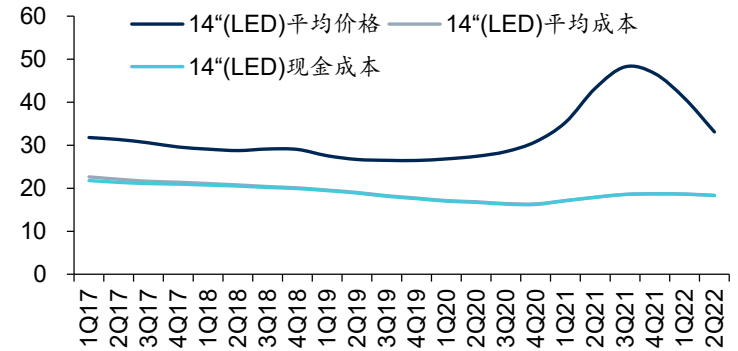
资料来源：Omdia，WitsView，国信证券经济研究所整理

图：43英寸LCD电视面板价格、平均成本、现金成本（美元）



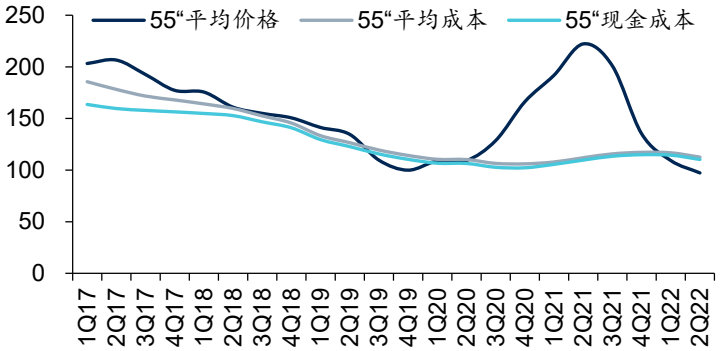
资料来源：Omdia，WitsView，国信证券经济研究所整理

图：14英寸LCD笔记本面板价格、平均/现金成本（美元）



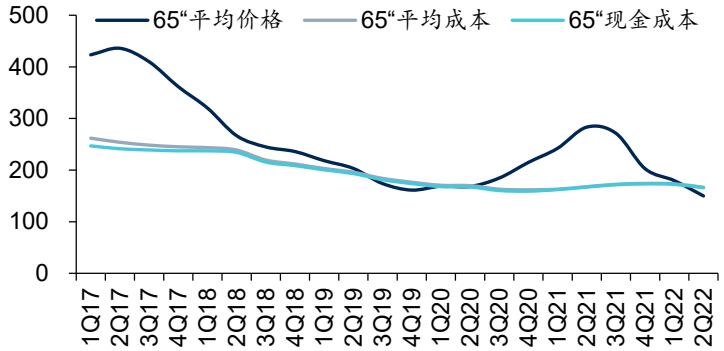
资料来源：Omdia，WitsView，国信证券经济研究所整理

图：55英寸LCD电视面板价格、平均成本、现金成本（美元）



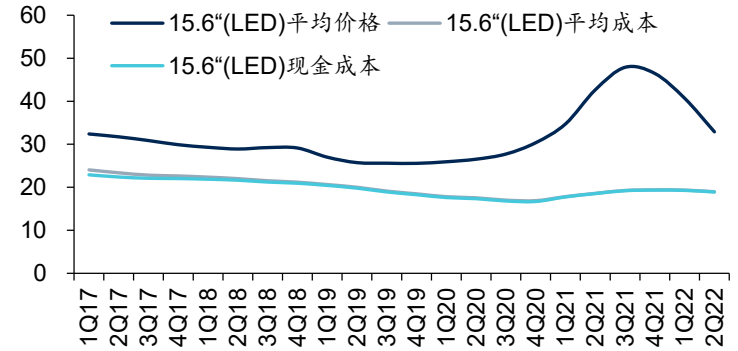
资料来源：Omdia，WitsView，国信证券经济研究所整理

图：65英寸LCD电视面板价格、平均成本、现金成本（美元）



资料来源：Omdia，WitsView，国信证券经济研究所整理

图：15.6英寸LCD笔记本面板价格、平均/现金成本（美元）

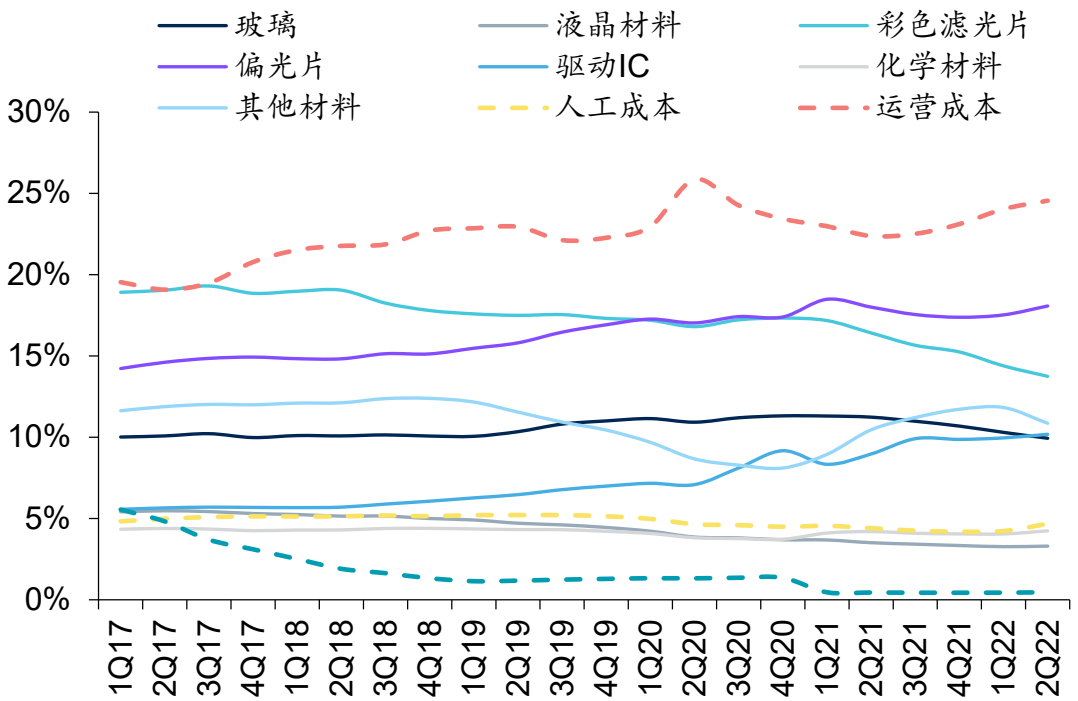


资料来源：Omdia，WitsView，国信证券经济研究所整理

成本：LCD原材料中玻璃、彩色滤光片成本占比环比下降

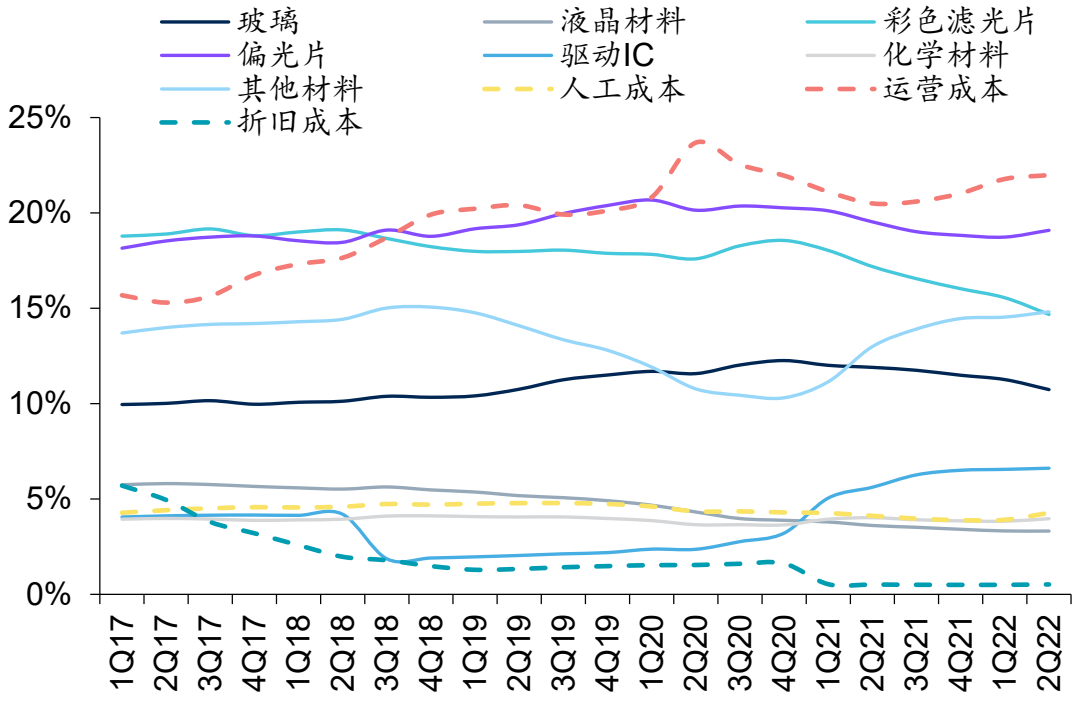
- 2Q22在32英寸LCD电视面板的成本中，材料成本占比70.32%（其中玻璃9.94%、液晶材料3.30%、彩色滤光片13.74%、偏光片18.07%、驱动IC 10.18%、化学材料4.24%、其他材料10.85%），人工成本占比4.67%，运营成本占比24.55%，折旧成本占比0.46%
- 2Q22在65英寸LCD电视面板的成本中，材料成本占比73.22%（其中玻璃10.74%、液晶材料3.32%、彩色滤光片14.67%、偏光片19.09%、驱动IC 6.62%、化学材料3.97%、其他材料14.81%），人工成本占比4.27%，运营成本占比21.98%，折旧成本占比0.52%

图：32英寸LCD电视面板成本拆解



资料来源：WitsView，国信证券经济研究所整理

图：65英寸LCD电视面板成本拆解



资料来源：WitsView，国信证券经济研究所整理

供给：三星于2022年中启动所有LCD产线的退出计划

国信证券 GUOSEN SECURITIES

表：2022-2023年减少的重要LCD产能

厂商	产线	世代	关闭产能（千片/季）	关闭产能面积（万平米/季）	占4Q21全球G7及以上LCD总产能面积的比例	启动关停产能时间
LG Display	P7	7.0	225	99	1.37%	2Q23
Samsung Display	SDC L8-2 Phase1b	8.5	60	33	0.46%	2Q22
	SDC L8-2 Phase2	8.5	180	99	1.37%	2Q22
	SDC L8-2 Phase3	8.5	18	10	0.14%	2Q22

表：2022-2023年开始投产（包含扩产）的LCD产能（G7代及以上）

厂商	产线	世代	新增产能（千片/季）	新增产能面积（万平米/季）	占4Q21全球G7及以上LCD总产能面积的比例	新增产能投产时间
京东方	B10	8.5	45	25	0.34%	2Q22
	B17	10.5	60	59	0.82%	1Q22
	B18	8.5	45	25	0.34%	2Q23
华星光电	T6	10.5	30	30	0.41%	4Q22
	T7	10.5	90	89	1.24%	3Q22
	T9(Phase1)	8.6	300	176	2.43%	2Q22
	T9(Phase2)	8.6	300	176	2.43%	3Q23
惠科	H1	8.6	45	26	0.36%	3Q23
	H2	8.6	300	176	2.43%	4Q23
	H4	8.6	60	35	0.49%	4Q23
	H5	8.6	150	88	1.22%	3Q23
友达光电	L8B	8.5	60	33	0.46%	3Q22
群创光电	ILX Fab 7	7.0	15	7	0.09%	1Q22
夏普	SIO(Phase5)	10.5	60	59	0.82%	1Q22
	SIO(Phase6)	10.5	90	89	1.24%	3Q22
龙腾光电	IVO 2	8.6	225	132	1.82%	4Q23
深天马	TM19	8.6	240	140	1.95%	4Q23

资料来源：Omdia，国信证券经济研究所整理

供给：预计22/23年全球大尺寸LCD产能同比增长9.74%/4.26%

国信证券 GUOSEN SECURITIES

- 基于退出产线和新增产线的梳理，我们对全球大尺寸LCD总产能面积进行定量测算。假设产能的新增和减少进度都按照线性完成，全球大尺寸LCD总产能面积情况测算如右图。
- 我们预计2022年全球大尺寸LCD产能面积较2021年增长9.74%，其中1Q22、2Q22、3Q22、4Q22产能分别环比增长1.15%、1.33%、1.40%、1.42%。
- 我们预计2023年全球大尺寸LCD产能面积较2022年增长4.26%，其中1Q23、2Q23、3Q23、4Q23产能分别环比增长0.98%、0.54%、0.51%、1.83%。

表：2021-2023年全球大尺寸LCD供给测算

产线	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
新增（万平米）												
京东方福州8.5代线（B10）						6.19	6.19	6.19	6.19			
京东方武汉10.5代线（B17）	44.59	44.59			14.86	14.86	14.86	14.86				
京东方南京8.5代线（B18）										6.19	6.19	6.19
华星光电深圳11代线（T6）								7.43	7.43	7.43	7.43	
华星光电深圳11代线（T7）	44.59	44.59	29.72	29.72	29.72	29.72	22.29	22.29	22.29	22.29		
华星光电广州8.6代线（T9）						43.88	43.88	43.88	43.88		43.88	43.88
惠科重庆8.6代线（H1）											6.58	6.58
惠科滁州8.6代线（H2）			8.78	8.78	8.78	8.78						43.88
惠科绵阳8.6代线（H4）	19.74	19.74		13.16	13.16	13.16	13.16					8.78
惠科长沙8.6代线（H5）	57.92	57.92	65.81	32.91	7.90	7.90						
彩虹股份咸阳8.6代线（CECX 1）	13.21	13.21	13.21	13.21								
夏普广州10.5代线（SIO）	33.44	33.44	20.06		14.86	14.86	37.15	37.15	22.29	22.29		
友达光电台中8.5代线（L8B）							8.25	8.25	8.25	8.25		
群创光电7代线（ILX Fab 7）					1.65	1.65	1.65	1.65				
龙腾光电昆山8.6代线（IVO 2）												22.29
深天马福建8.6代线（TM19）												35.10
退出（万平米）												
LG坡州7.5代线（P7）										24.68	24.68	24.68
三星汤井7代线（L7-2）	33.94	33.94	33.94	33.94								
三星汤井8.5代线（L8-1）	41.25	41.25	41.25	41.25								
三星汤井8.5代线（L8-2）	24.75	24.75	24.75	24.75		35.48	35.48	35.48	35.48			
松下8.5代线（Himeji 1）				8.25	8.25	8.25	8.25					
全球大尺寸LCD单季产出（万平米）	6302.29	6535.66	7096.23	7213.88	7296.56	7393.82	7497.53	7603.75	7678.60	7720.38	7759.77	7901.78
环比增长（%）	-2.87%	3.70%	8.58%	1.66%	1.15%	1.33%	1.40%	1.42%	0.98%	0.54%	0.51%	1.83%

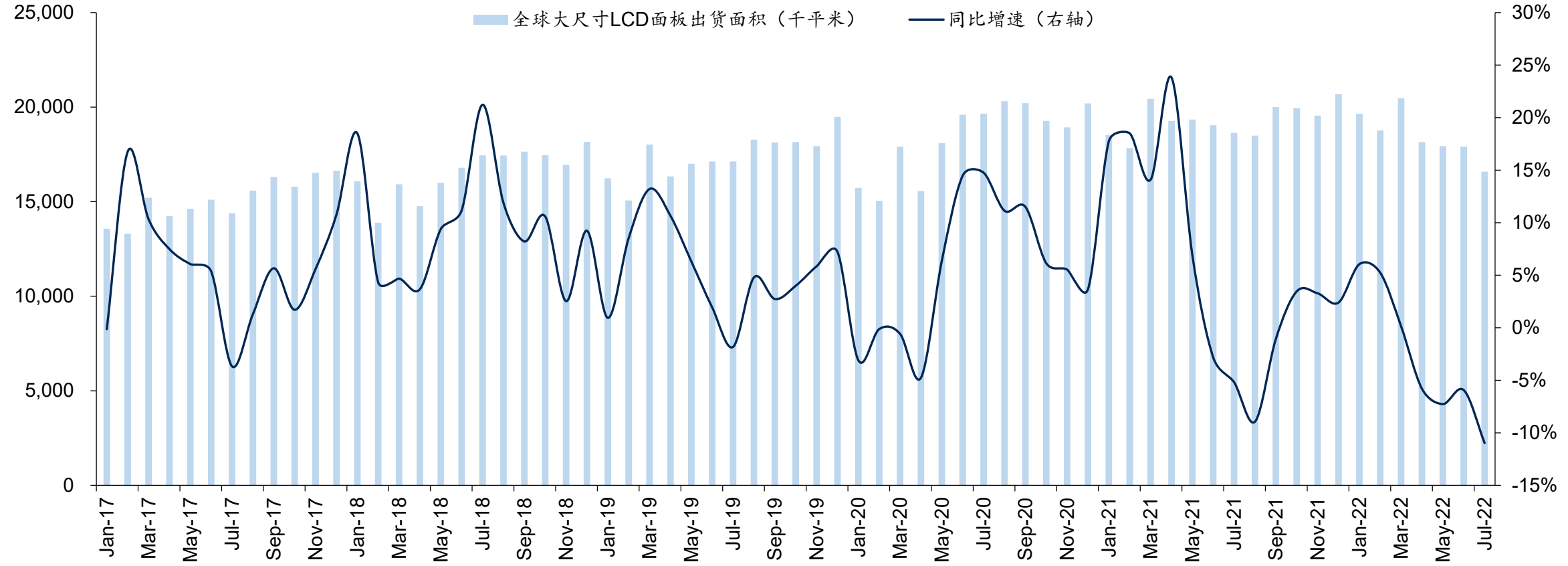
资料来源：Omdia，WitsView，国信证券经济研究所整理及预测

需求：7月全球大尺寸LCD面板出货面积同比下降10.98%

国信证券 GUOSEN SECURITIES

- 根据WitsView数据，2022年7月全球大尺寸LCD面板（电视、显示器、笔记本电脑、平板电脑）出货量6641.3万片，同比下降18.69%，环比下降15.14%；全球大尺寸LCD面板出货面积1658.8万平米，同比下降10.98%，环比下降7.38%。2022年1-7月全球大尺寸LCD面板出货量5.41亿片，同比下降5.21%；全球大尺寸LCD面板出货面积1.29亿平米，同比下降2.72%。

图：全球大尺寸LCD面板出货面积

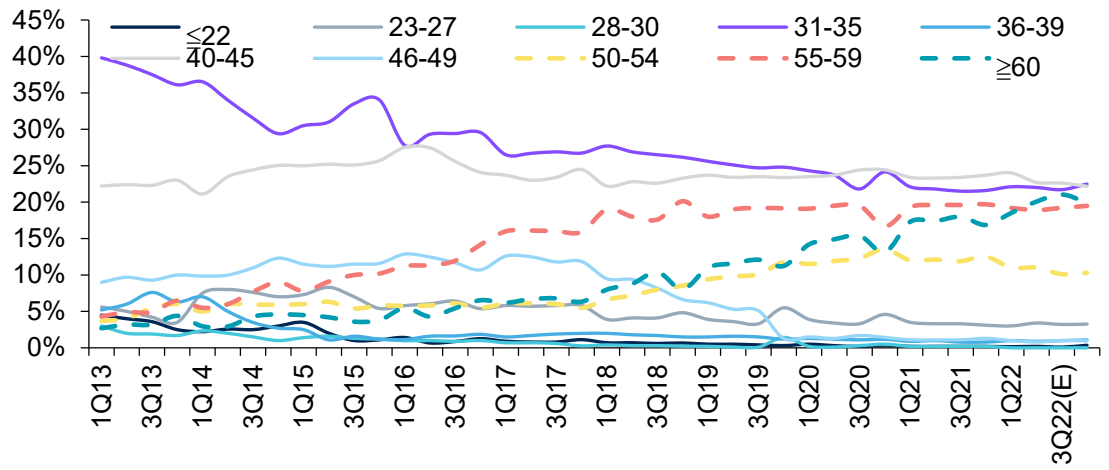


资料来源：WitsView，国信证券经济研究所整理

需求：7月全球LCD电视面板出货面积同比下降8.84%

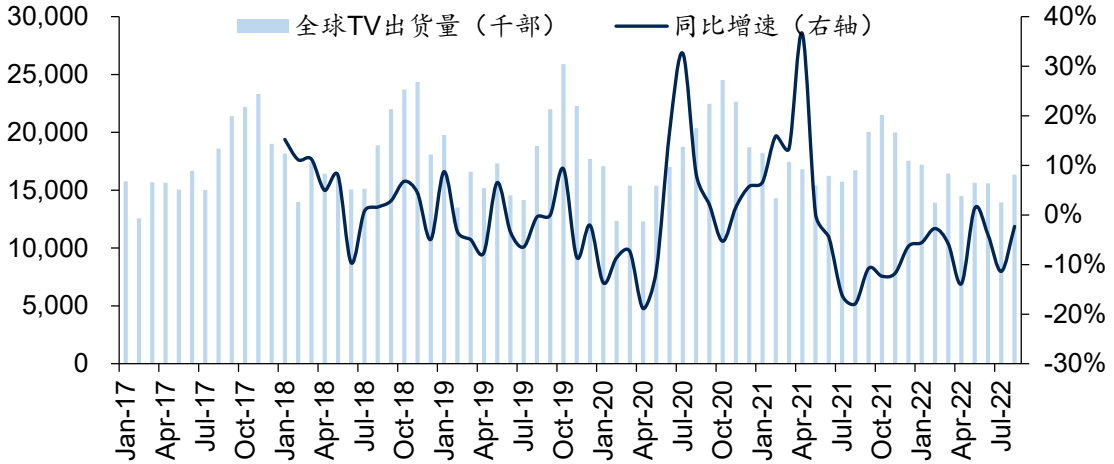
- 2022年7月全球LCD电视出货量为1394.4万台，同比下降11.35%；WitsView预计2022年8月全球LCD电视出货量将同比下降2.30%至1634.5万台
- 2022年7月全球LCD电视面板出货量同比下降2.32%至1993.0万片，全球LCD电视面板出货面积同比下降8.84%至1283.8万平米
- 全球电视面板需求大尺寸化的趋势延续，根据WitsView数据，50英寸以上电视出货占比从1Q15的18.30%提升至2Q22的49.98%；全球LCD电视面板平均尺寸也从15年1月的40.94英寸提升至2022年7月的48.34英寸

图：全球各尺寸LCD TV出货量占比



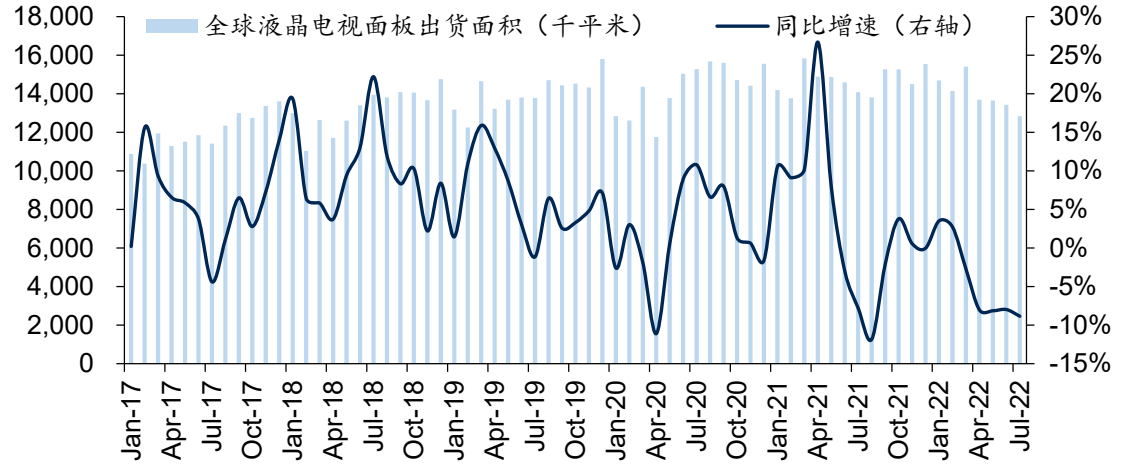
资料来源：WitsView，国信证券经济研究所整理

图：全球液晶电视出货量



资料来源：WitsView，国信证券经济研究所整理

图：全球液晶电视面板出货面积



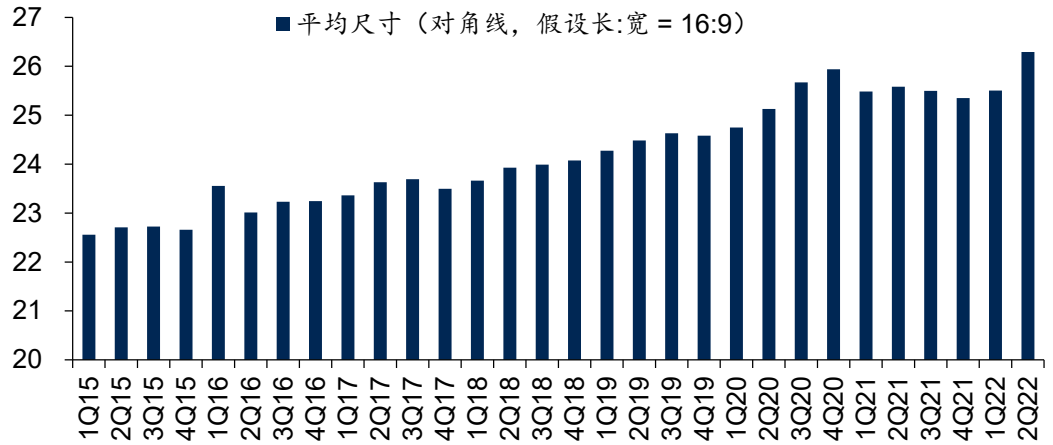
资料来源：WitsView，国信证券经济研究所整理

需求：7月全球LCD显示器面板出货面积同比下降10.00%

国信证券 GUOSEN SECURITIES

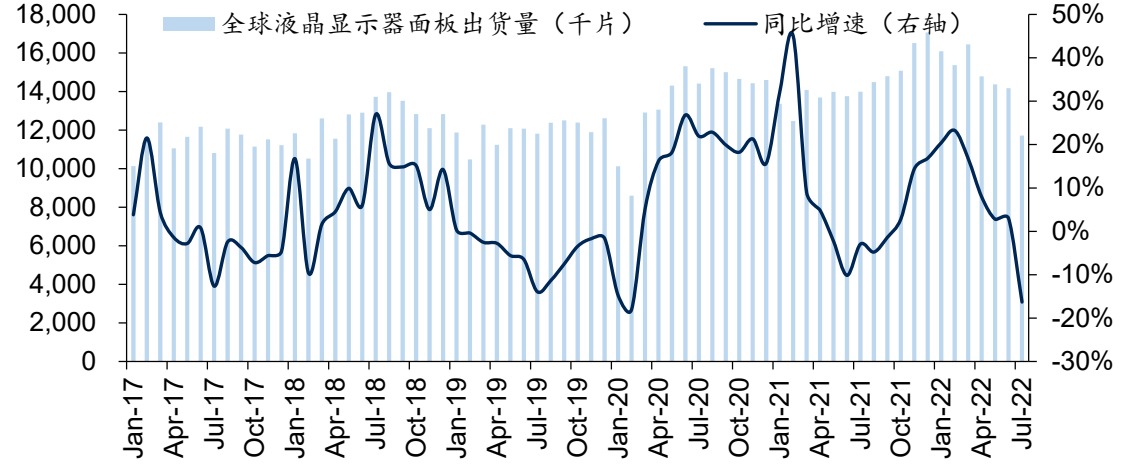
- 2022年7月全球LCD显示器面板出货量同比下降16.28%至1171.7万片，全球LCD显示器面板出货面积同比下降10.00%至226.8万平米
- 2021年以来全球显示器面板需求大尺寸化的趋势有所放缓，根据WitsView数据，全球LCD显示器面板平均尺寸从1Q15的22.56英寸提升至4Q20的25.94英寸；2Q22全球LCD显示器面板平均尺寸为26.29英寸，同比增长2.77%，环比增长3.09%

图：全球液晶显示器面板平均尺寸（单位：英寸）



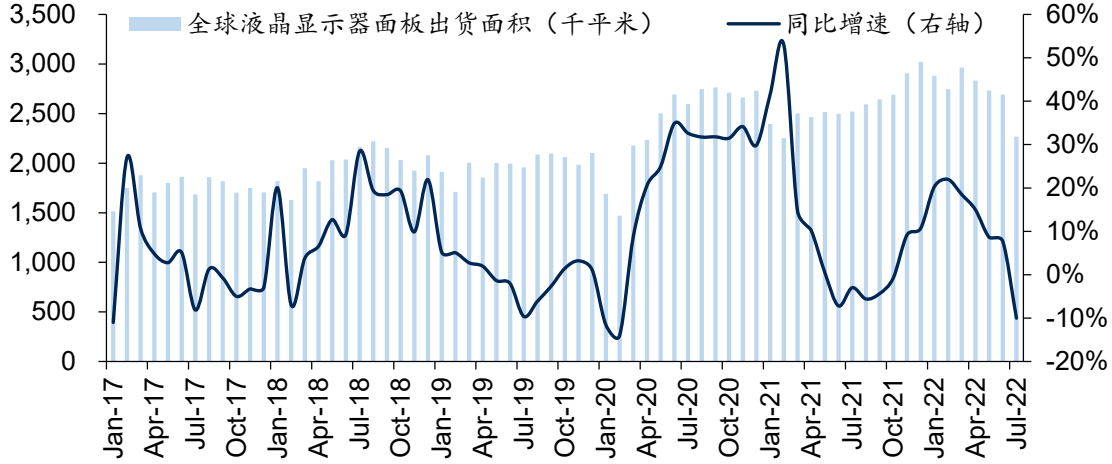
资料来源：WitsView，国信证券经济研究所整理

图：全球液晶显示器面板出货量



资料来源：WitsView，国信证券经济研究所整理

图：全球液晶显示器面板出货面积



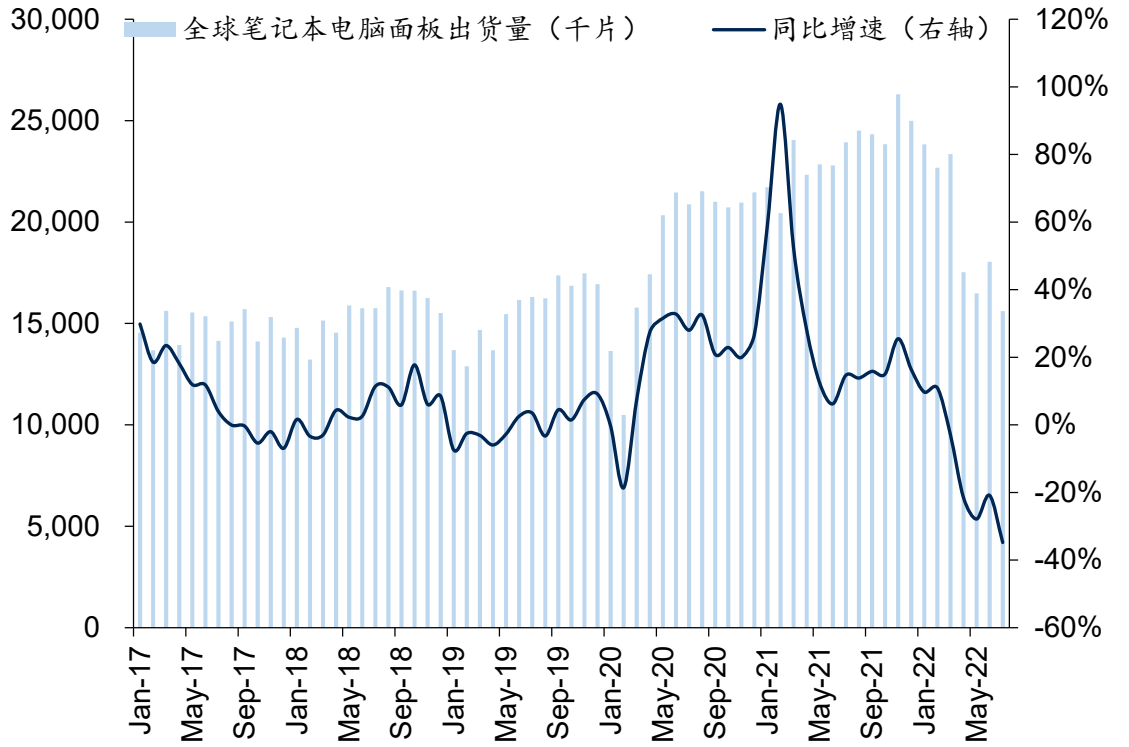
资料来源：WitsView，国信证券经济研究所整理

需求：7月全球笔记本电脑面板出货面积同比下降31.24%

国信证券 GUOSEN SECURITIES

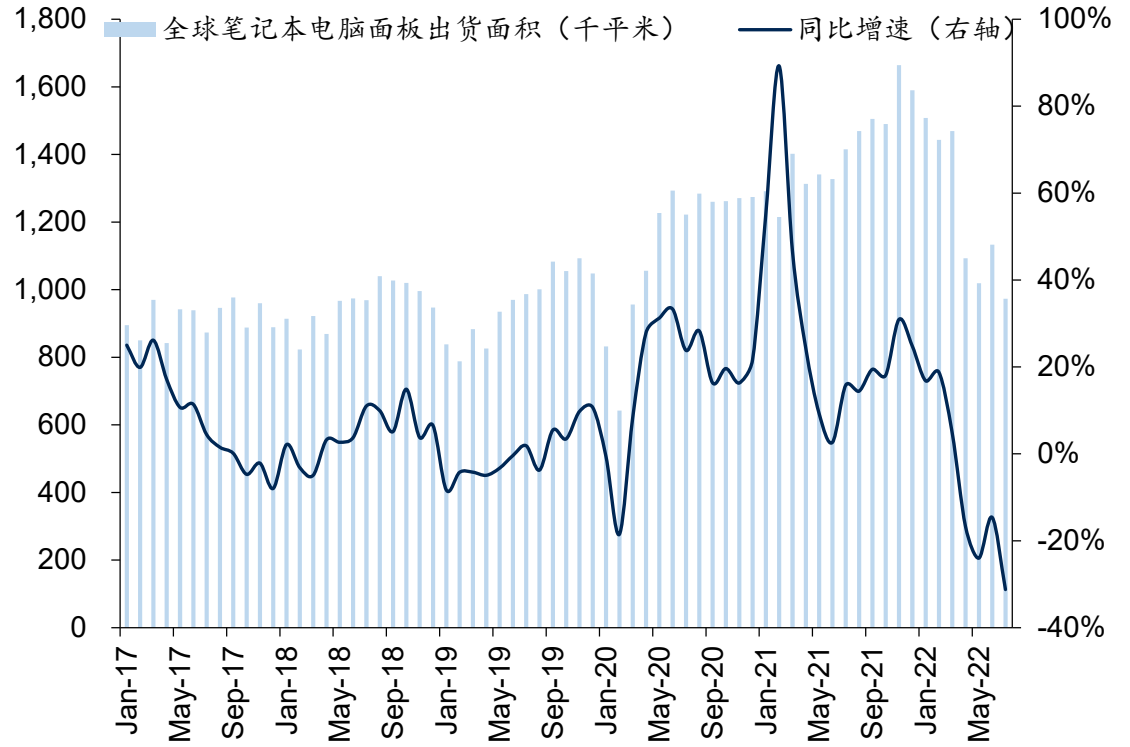
- 根据WitsView数据，2022年7月全球笔记本电脑面板出货量同比下降34.79%至1560.8万片，全球笔记本电脑面板出货面积同比下降31.24%至97.3万平米；2022年1-7月全球笔记本电脑面板出货量同比下降13.02%至1.38亿片，全球笔记本电脑面板出货面积同比下降7.16%至863.8万平米。

图：全球液晶笔记本电脑面板出货量



资料来源： WitsView，国信证券经济研究所整理

图：全球液晶笔记本电脑面板出货面积



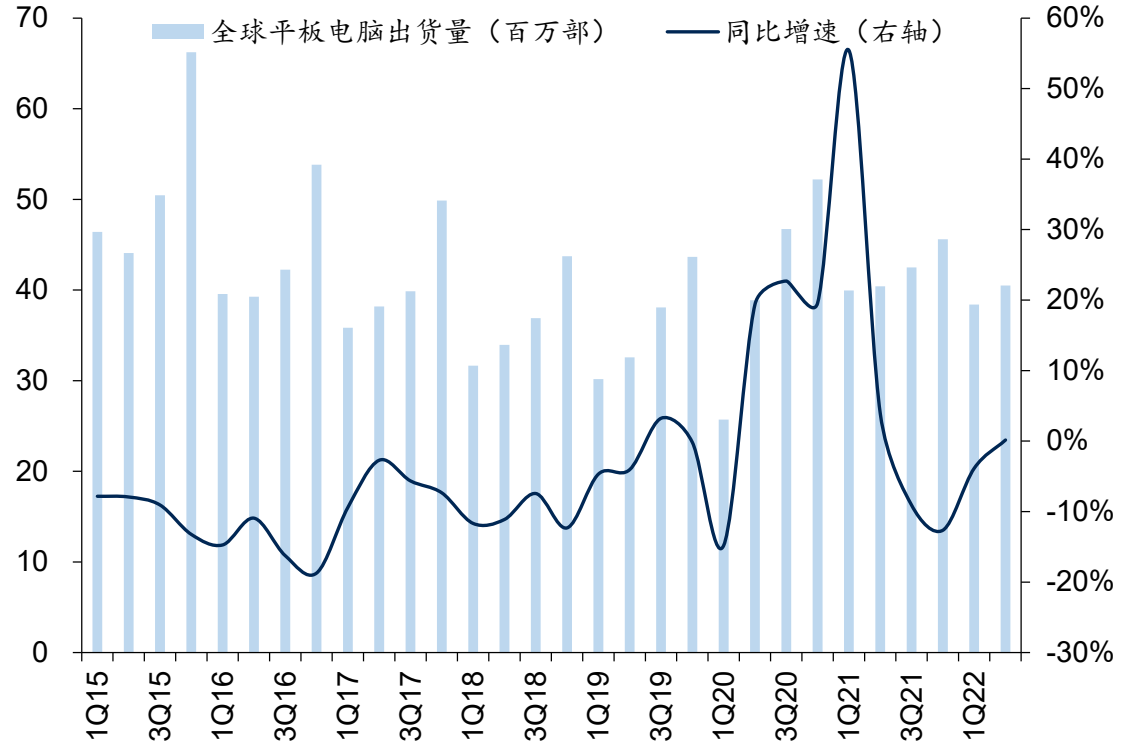
资料来源：WitsView，国信证券经济研究所整理

需求：7月全球平板电脑面板出货面积同比下降17.24%

- 根据IDC数据，2021年全球平板电脑出货量1.68亿部，同比增长3.01%；2Q22全球平板电脑出货量为4050万部，同比增长0.15%，环比增长5.47%

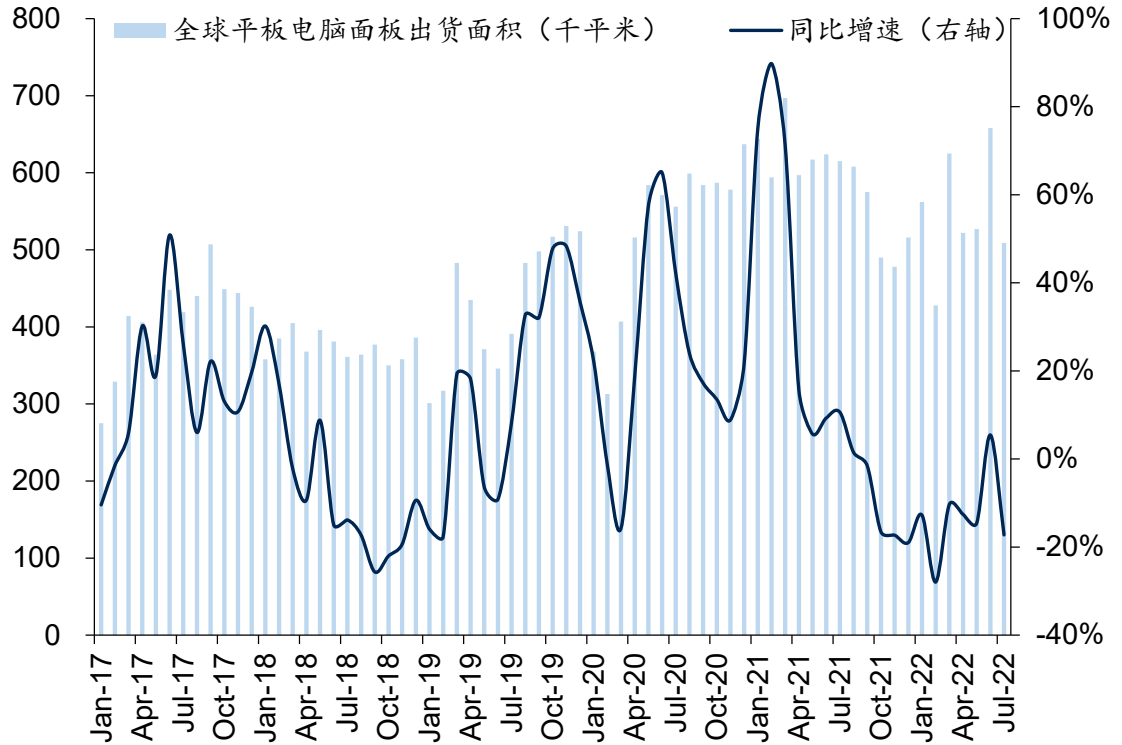
- 根据WitsView数据，2022年7月全球平板电脑面板出货量同比下降17.92%至1915.8万片，全球平板电脑面板出货面积同比下降17.24%至50.9万平米；2022年1-7月全球平板电脑面板出货面积同比下降12.69%至383.1万平米

图：全球平板电脑出货量



资料来源：IDC，国信证券经济研究所整理

图：全球液晶平板电脑面板出货面积

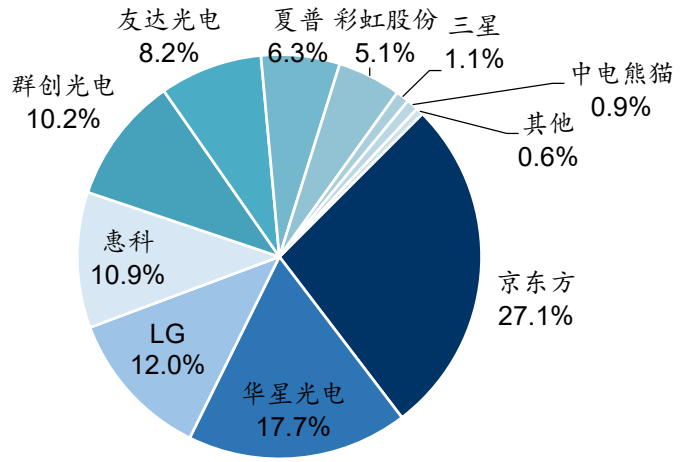


资料来源：WitsView，国信证券经济研究所整理

竞争格局：京东方、TCL华星全球LCD龙头地位稳固

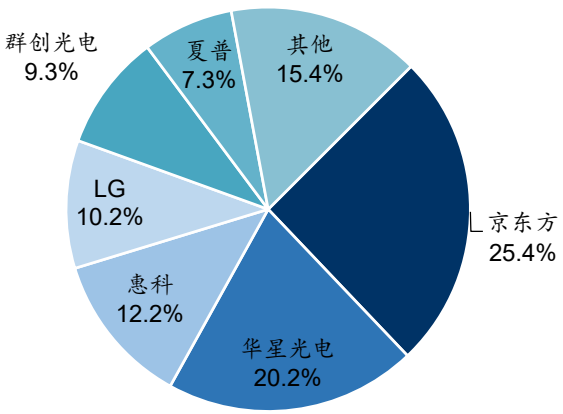
- 根据IDC数据，2022年1-7月京东方、华星光电、LG、惠科、群创光电分别以27.1%、17.7%、12.0%、10.9%、10.2%的市场份额（按出货面积）位居全球大尺寸LCD面板市场的前五位，其中：
- 电视：京东方、华星光电、惠科分别以25.4%、20.2%、12.2%的市占率位居前三位
- 显示器：京东方、LG、友达分别以31.1%、21.2%、14.7%的市占率位居前三位
- 笔记本：京东方、群创、友达分别以32.3%、21.0%、18.6%的市占率位居前三位
- 平板电脑：京东方、群创、LG分别以46.1%、13.0%、12.1%的市占率位居前三位

图：2022年1-7月全球大尺寸LCD面板市场份额（按出货面积）



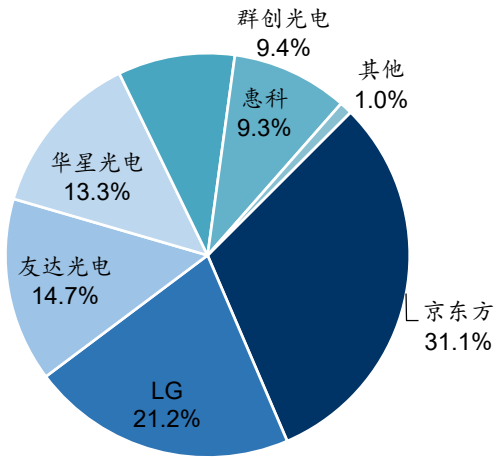
资料来源：IDC，国信证券经济研究所整理

图：2022年1-7月全球LCD电视面板市场份额（按出货面积）



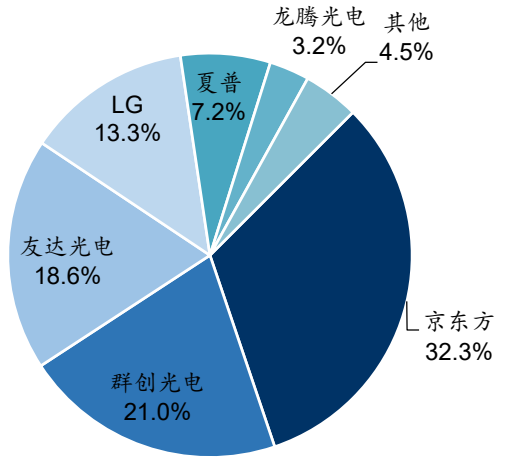
资料来源：IDC，国信证券经济研究所整理

图：2022年1-7月全球LCD显示器面板市场份额（按出货面积）



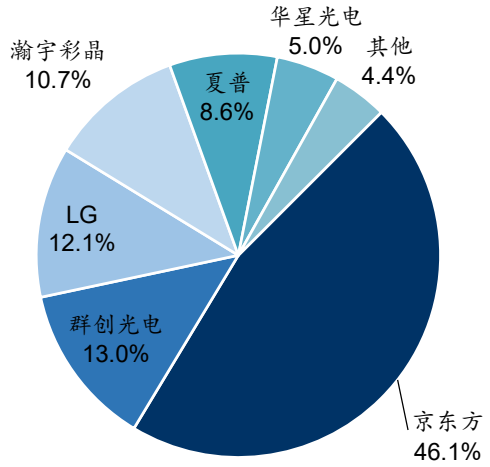
资料来源：IDC，国信证券经济研究所整理

图：2022年1-7月全球笔记本电脑面板市场份额（按出货面积）



资料来源：IDC，国信证券经济研究所整理

图：2022年1-7月全球平板电脑面板市场份额（按出货面积）



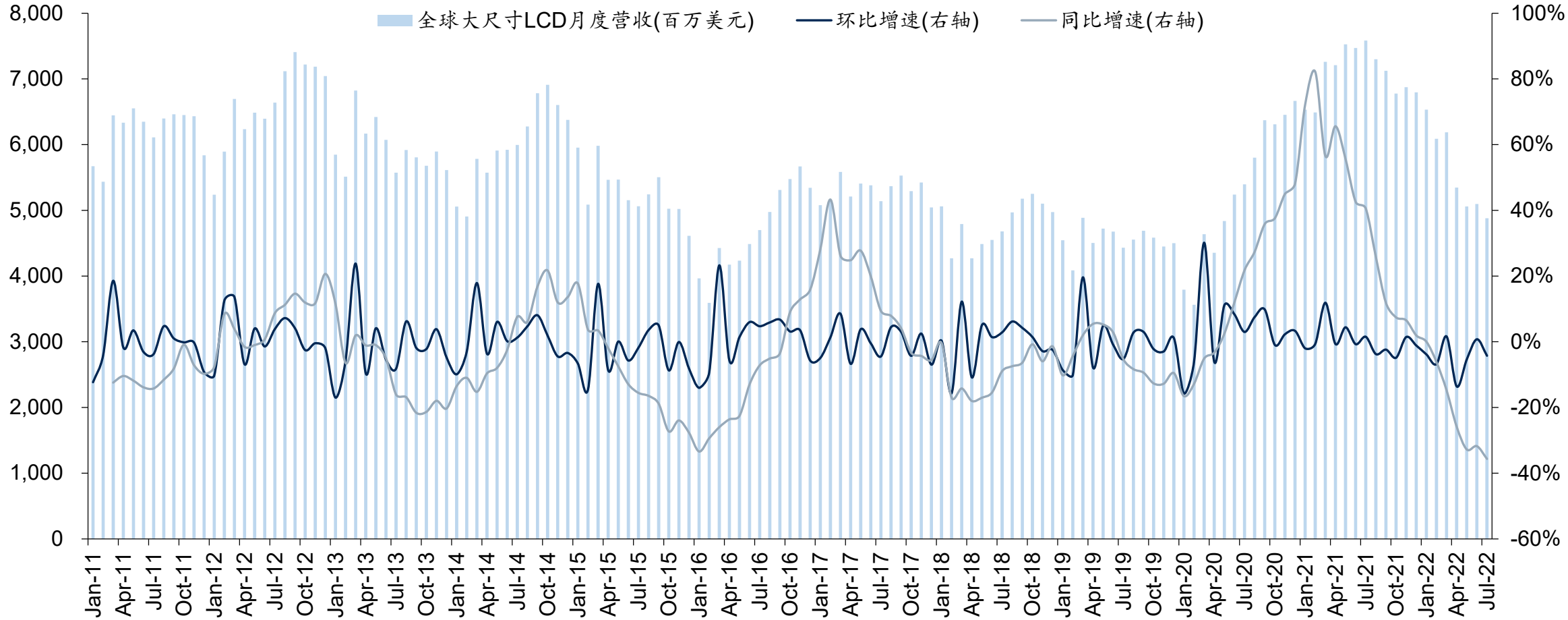
资料来源：IDC，国信证券经济研究所整理

业绩：7月全球大尺寸LCD面板月度营收48.80亿美元(YoY：-35.65%)

国信证券 GUOSEN SECURITIES

- 根据Omdia数据，2021年全球大尺寸LCD面板营收849.43亿美元，同比增长33.93%；2022年7月全球大尺寸LCD面板月度营收48.80亿美元，环比下降4.26%，同比下降35.65%；1-7月全球大尺寸LCD面板营收391.91亿美元，同比下降21.73%

图：全球大尺寸TFT-LCD面板月度营收（单位：百万美元）

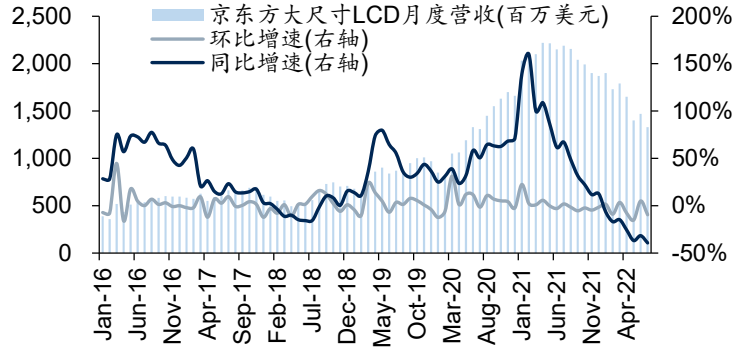


资料来源：Omdia，国信证券经济研究所整理

业绩：7月中国主要LCD厂商大尺寸LCD业务营收均同比下滑

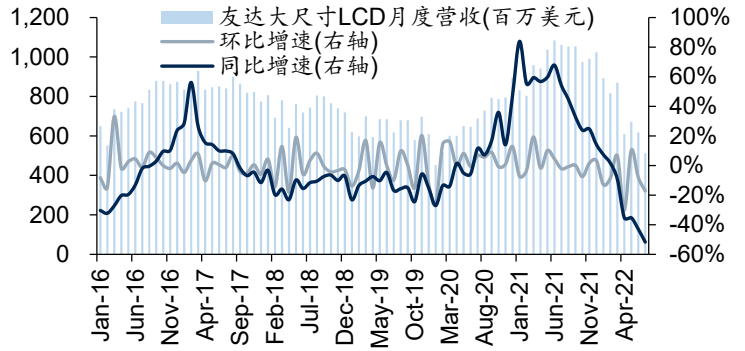
- 根据Omdia数据，2022年7月京东方大尺寸LCD月度营收13.30亿美元(MoM:-9.52%，YoY:-39.27%)；TCL华星大尺寸LCD月度营收4.65亿美元(MoM:-3.13%，YoY:-32.61%)；友达大尺寸LCD月度营收5.12亿美元(MoM:-17.15%，YoY:-51.74%)；群创光电大尺寸LCD月度营收4.50亿美元(MoM:-18.92%，YoY:-55.45%)；LGD大尺寸LCD月度营收13.20亿美元(MoM:23.13%，YoY:3.53%)；三星显示大尺寸LCD月度营收0.08亿美元(MoM:14.29%，YoY:-92.79%)，三星基本已退出LCD市场

图：京东方大尺寸LCD月度营收（百万美元）



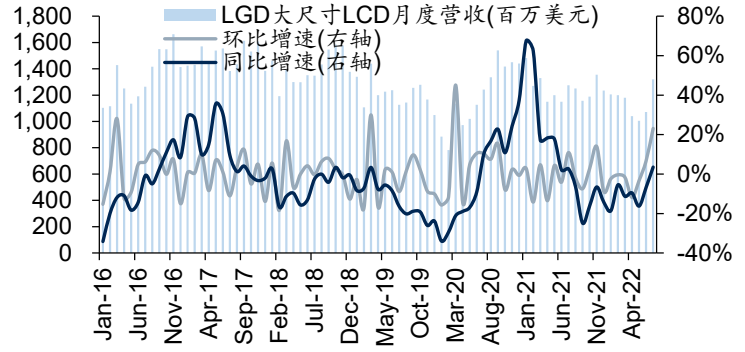
资料来源：Omdia，国信证券经济研究所整理

图：友达大尺寸LCD月度营收（百万美元）



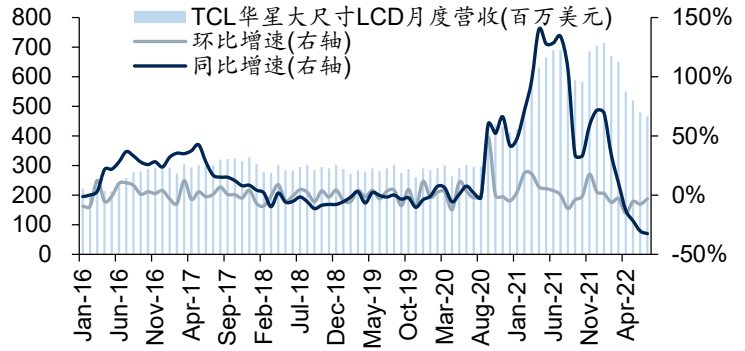
资料来源：Omdia，国信证券经济研究所整理

图：LGD大尺寸LCD月度营收（百万美元）



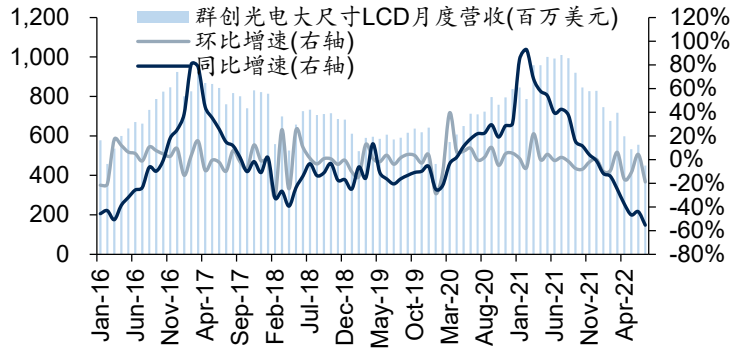
资料来源：Omdia，国信证券经济研究所整理

图：TCL华星大尺寸LCD月度营收（百万美元）



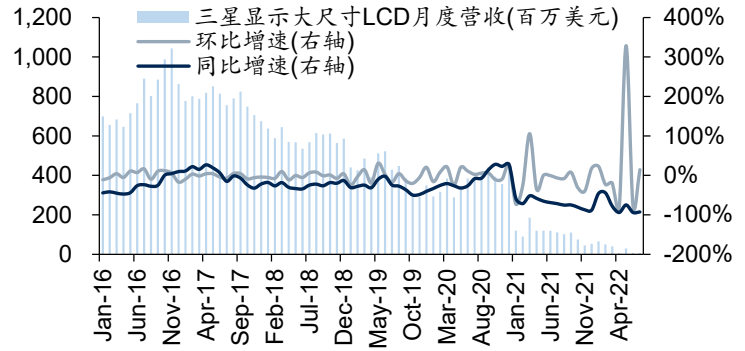
资料来源：Omdia，国信证券经济研究所整理

图：群创大尺寸LCD月度营收（百万美元）



资料来源：Omdia，国信证券经济研究所整理

图：三星大尺寸LCD月度营收（百万美元）

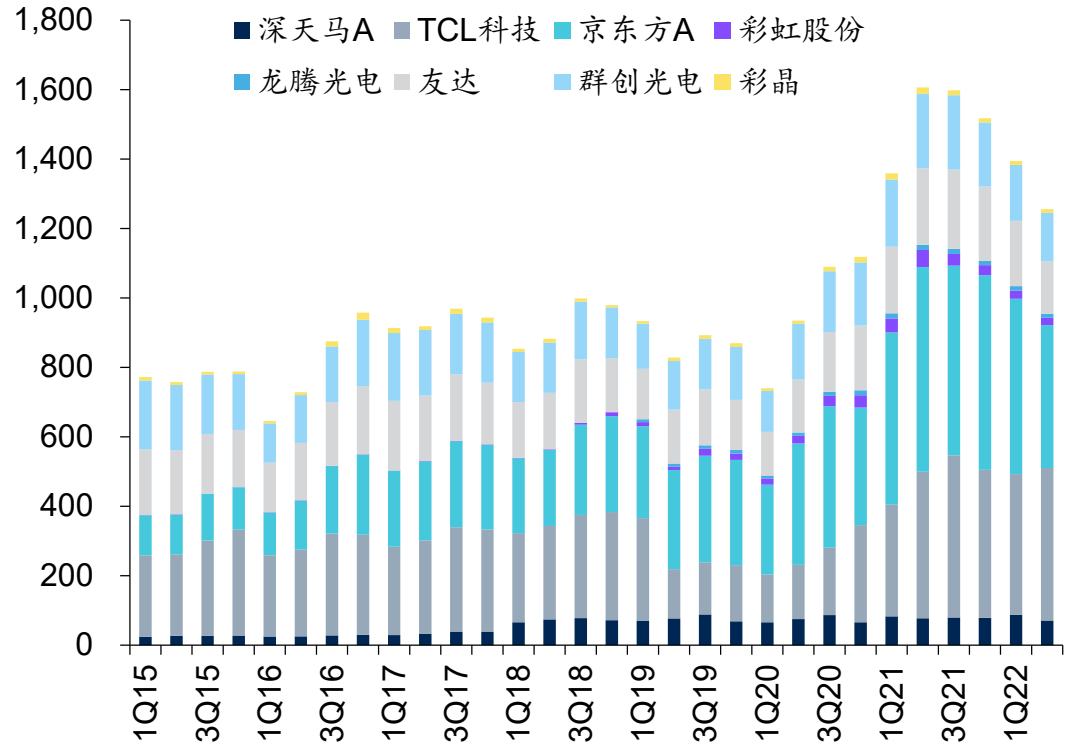


资料来源：Omdia，国信证券经济研究所整理

业绩：中国主要LCD厂商2Q22营收同比下滑，合计亏损10亿元

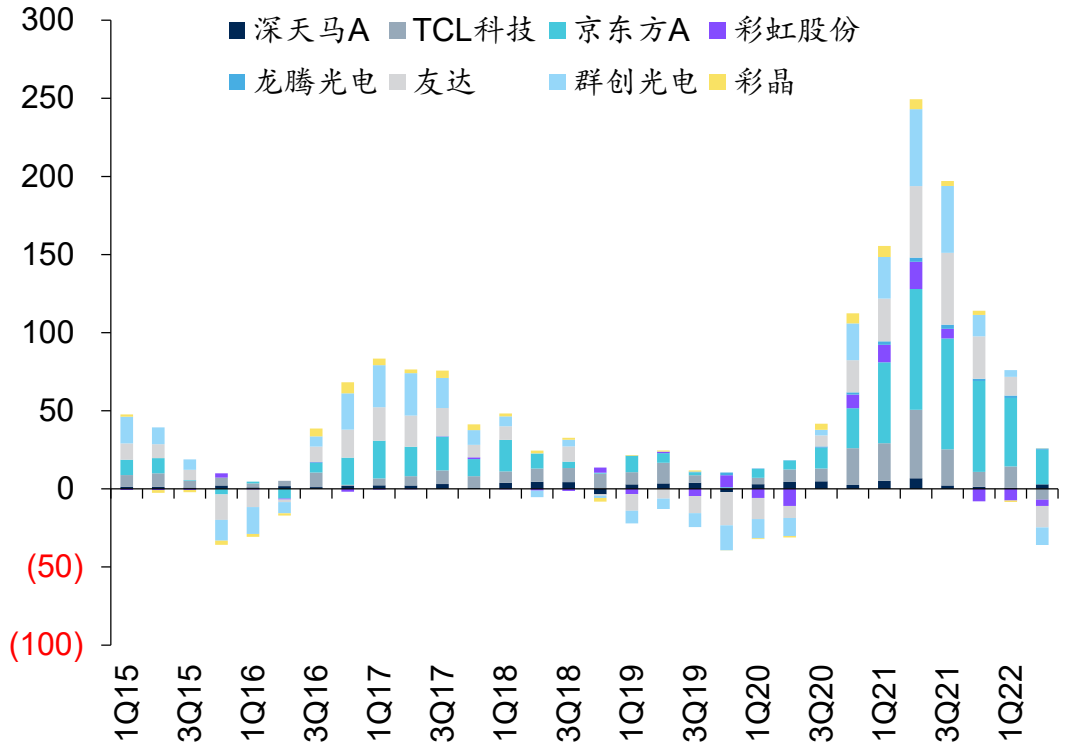
- 中国主要LCD厂商（深天马A、TCL科技、京东方A、彩虹股份、龙腾光电、友达、群创光电、瀚宇彩晶）2021年营收6081.11亿元，同比增长56.62%；2Q22营收1255.87亿元，环比下降9.93%，同比下降21.83%
- 中国主要LCD厂商2021年归母净利润708.00亿元，同比增长479.13%；2Q22归母净利润-10.1亿元，环比下降115%，同比下降104%

图：中国主要LCD厂商单季度营收



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：中国主要LCD厂商单季度归母净利润



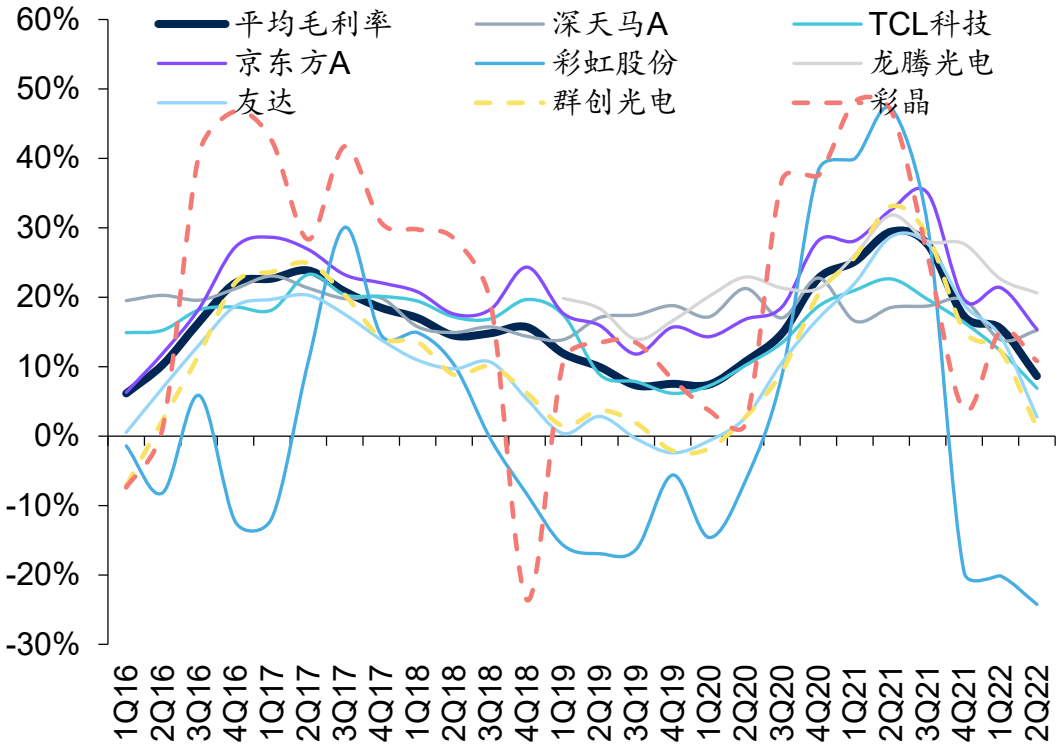
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

业绩：中国主要LCD厂商2Q22毛利率环比下滑，存货周转天数环比提升

国信证券 GUOSEN SECURITIES

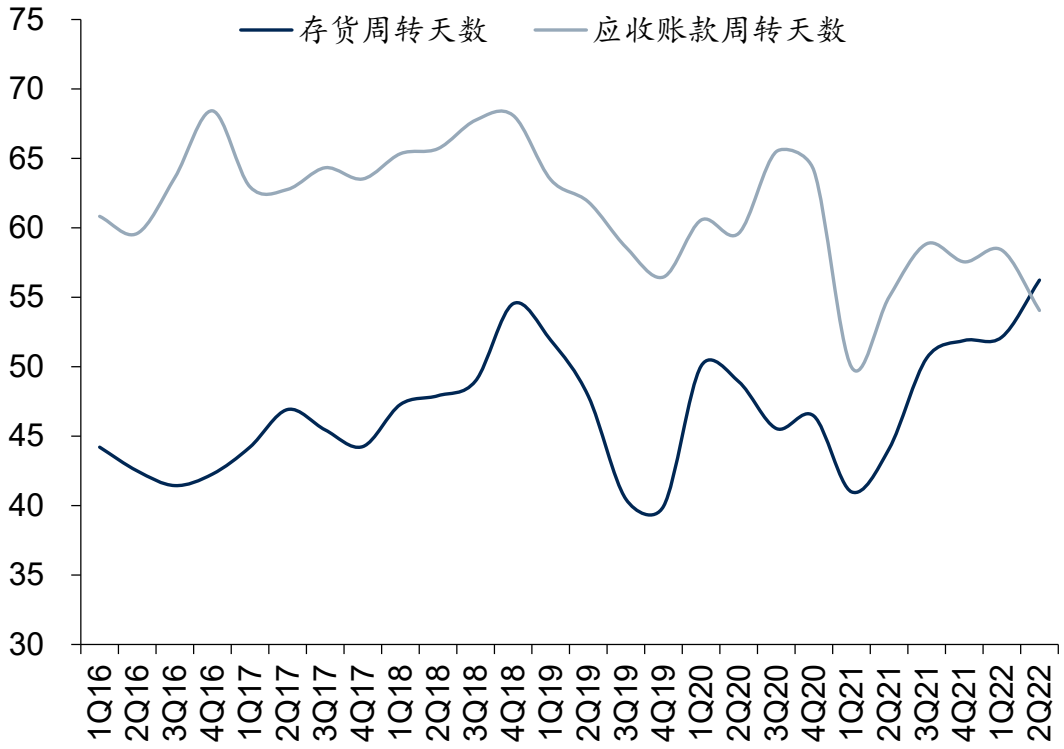
● 2Q22中国主要LCD厂商（深天马A、TCL科技、京东方A、彩虹股份、龙腾光电、友达、群创光电、瀚宇彩晶）平均毛利率同比下降20.82pct、环比下降6.88pct至8.63%，净利率同比下降16.33pct、环比下降5.66pct至-0.80%；3Q21以来利润率受LCD价格下跌影响环比持续下滑。2Q22中国主要LCD厂商应收账款周转天数同比减小0.97天、环比减小4.34天至54.05天；存货周转天数同比增加12.15天、环比增加4.10天至56.24天。

图：中国主要LCD厂商毛利率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：中国主要LCD厂商存货、应收账款周转天数



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

重点公司：建议关注康冠科技、视源股份、京东方A、TCL科技

国信证券 GUOSEN SECURITIES

- 国内LCD面板产业从无到有、从小到大、从大到强，现已实现全球领先，我们看好**京东方A**、**TCL科技**等国内面板龙头把握我国消费升级国产化的时代红利，凭借高世代线所带来的规模效应、成本优势以及市场份额领先所带来的行业话语权、定价权逐步实现盈利能力的稳步提升。
- 此外，我们继续推荐紧抓海外智能交互平板发展机遇，受益于LCD面板跌价的**康冠科技**、**视源股份**。

代码	简称	评级	股价(9/9)	EPS(元)				CAGR(21-24E)	PE(倍)				PEG(22E)	总市值(亿元)
				2021	2022E	2023E	2024E		2021	2022E	2023E	2024E		
001308	康冠科技	买入	34.38	2.56	2.69	3.47	4.31	19.0%	13.4	12.8	9.9	8.0	0.67	180
002841	视源股份	买入	63.60	2.61	3.47	4.31	5.17	25.6%	24.4	18.3	14.8	12.3	0.72	443
000725	京东方A	买入	3.62	0.71	0.33	0.41	0.47	-12.5%	5.1	10.9	8.8	7.6	-0.87	1388
000100	TCL科技	买入	4.16	0.75	0.41	0.65	0.77	1.1%	5.6	10.2	6.4	5.4	9.57	584

资料来源：康冠科技、视源股份、京东方A盈利预测为国信证券经济研究所预测；TCL科技盈利预测来源于Wind一致预期，国信证券经济研究所整理

风险提示

一、半导体显示器件需求不及预期的风险。半导体显示器件主要应用于智能手机、平板电脑、电视以及其他新兴应用场景，消费电子产品需求弹性较大，宏观经济波动将通过改变消费者的收入预期和购买能力影响消费电子产品市场的需求，并传导至半导体显示行业。2020年以来，全球经济受新冠肺炎影响，整体呈现复杂多变态势，贸易保护主义、单边主义抬头，世界经济运行风险和不确定性显著上升。若未来宏观经济形势持续下行，将抑制半导体显示器件的市场需求，进而对产业链相关公司的盈利能力造成不利影响。

二、半导体显示器件价格波动的风险。半导体显示行业历史上具有较强的周期性，在“液晶周期”的作用下，产品价格随着技术创新对供需关系带来的冲击呈周期性波动。2020年以来，半导体显示行业产能加速出清、深化整合，以液晶电视为代表的终端消费市场需求上扬，液晶电视面板等产品价格受供需关系影响而步入上行阶段。若未来供需关系格局发生重大变化，导致半导体显示器件产品价格发生剧烈波动，产业链相关公司的经营业绩将受到相应影响。

三、生产设备及原材料供应风险。半导体显示行业上游领域的技术壁垒和行业集中度较高，部分核心生产设备和原材料仍然依赖少数几家国外供应商提供，下游企业在采购该等设备和原材料时可供选择的范围较小，存在设备和原材料临时断供、价格波动较大的风险，进而对产业链公司的日常生产运营造成不利影响。

免责声明

国信证券 GUOSEN SECURITIES

国信证券投资评级		
类别	级别	定义
股票投资评级	买入	预计6个月内，股价表现优于市场指数20%以上
	增持	预计6个月内，股价表现优于市场指数10%-20%之间
	中性	预计6个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	卖出	预计6个月内，股价表现弱于市场指数10%以上
行业投资评级	超配	预计6个月内，行业指数表现优于市场指数10%以上
	中性	预计6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
	低配	预计6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券
GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046　　总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032