

LCD 价格止跌回升，面板厂“按需生产”策略效果显现

强于大市 (维持)

——电子行业跟踪报告

2025 年 01 月 21 日

行业核心观点:

在主要面板厂商“按需生产”策略持续推进的背景下，叠加“以旧换新”政策对下游需求端复苏的推动，2024 年 Q4 电视面板价格止跌回升，2025 年 1 月实现小幅上涨。

投资要点:

2024 年 Q4 电视面板价格止跌回升，2025 年 1 月小幅上涨: 进入 Q4 后，面板厂执行减产操作，同时国内家电以旧换新政策带动品牌商加大促销力度，品牌商延续备货，面板价格保持稳定，各尺寸面板价格稳定。国内品牌在以旧换新政策带动下需求维持强劲，且预计该政策有望延长至 2025 年，品牌商备货动能未减，大尺寸面板率先涨价，电视面板价格有望在需求热络之下迎来上涨。

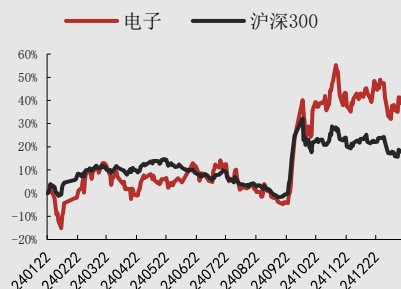
需求端，“以旧换新”拉动需求端复苏，大尺寸电视出货比例提升: 2024 年 8 月落地的“以旧换新”政策效果显著，对原本低迷的国内彩电市场起到明显的提振作用，尤其 85"+超大屏电视的销量得以大幅拉动。根据奥维云网监测数据，从规模同比来看，2024 年 35-52 周（8 月 26 日-12 月 29 日）全国共计 19 个地区线下零售额增速在 50%以上；2023 年 1 月到 2024 年 10 月、11 月中国零售市场 85"+超大屏电视的零售市场份额从 5%持续提升到 20%，增幅达 8 个百分点，2024 全年 85"+超大屏电视的零售市场份额均超过 2023 年同期水平。

供给端，2024 年 Q4 厂商稼动率整体在八成以上: 从 2024 年 9 月起，面板价格逐步止跌。到第四季度，在价格大致维持不变的情况下，面板厂商积极调控稼动率，根据洛图科技数据，2024 年 11-12 月，整体液晶面板大厂的稼动率在 80%-85%之间。目前包括友达、群创在内的 6 家台湾面板厂商相继公布企业 12 月营收，2024 年累计营收同比涨跌互现。

投资建议: 随着 LCD 产业转移基本结束，中国大陆面板厂市场份额占据全球接近七成。未来 LCD 总出货量预计将趋于稳定，中国大陆面板厂商基本掌握产业链话语权，控产常态化基本可以实现对 LCD 市场供需的动态调控。在控产稳价主基调下，LCD 需求端迎来短期体育赛事的催化及长期电视面板大尺寸化的市场增量，产业链盈利能力有望稳步增强，龙头企业的议价能力优势、产品竞争力优势及规模优势将进一步体现，伴随着高世代产线折旧逐步进入尾声，龙头企业盈利能力及现金流情况有望持续改善，我们建议关注中国大陆面板行业的龙头企业。

风险因素: 终端复苏不及预期；技术替代风险；市场竞争加剧风险，海外贸易摩擦加剧。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

砥砺前行，守正出奇

深圳发布“AI 十八条”，推动建设人工智能先锋城市

中央经济会议：避内卷促消费扬科技，加强培育耐心资本

分析师: 夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583223620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师: 陈达

执业证书编号: S0270524080001

电话: 13122771895

邮箱: chenda@wlzq.com.cn

正文目录

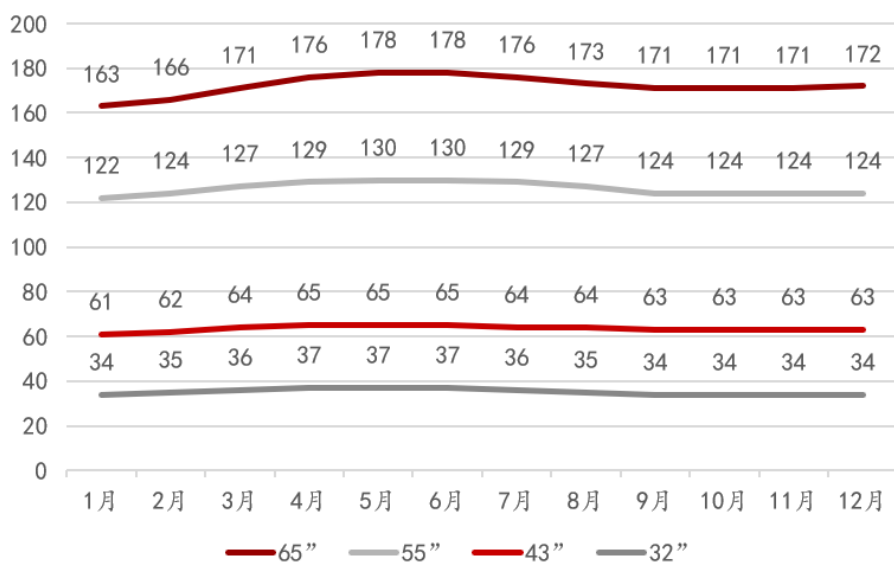
1 LCD 价格止跌回升，2025Q1 有望重回上涨通道.....	3
2 “以旧换新” 拉动需求端复苏，大尺寸电视出货比例提升	4
3 24Q4 厂商稼动率整体在八成以上，台厂营收同比涨跌互现.....	6
4 投资建议.....	6
5 风险因素	7

图表 1: 2024 年电视面板价格走势 (单位: 美元/片)	3
图表 2: 2025 年 1 月电视面板价格跟踪.....	3
图表 3: 2024 年 1-11 月中国零售市场 85"+TV 销量及同比.....	4
图表 4: 《关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》 部分扩围支持消费品	5
图表 5: 2023-2024 年 11 月中国零售市场 85"+TV 市场份额变化.....	5
图表 6: 2023-2025F TOP 品牌 85"+TV 面板采购 (单位: 百万片, %)	6
图表 7: 台湾地区面板厂营收详情 (货币, 人民币)	6

1 LCD 价格止跌回升，2025Q1 有望重回上涨通道

受益于面板厂商减产及“以旧换新”补贴刺激，2024年Q4电视面板价格止跌回升。2024年9月电视面板价格持续下跌，跌至6月以来最低位，65英寸、55英寸、43英寸、32英寸面板分别下跌2美元、3美元、1美元、1美元。进入2024Q4后，10月面板厂十一假期执行减产操作，同时国内家电以旧换新政策带动品牌商加大促销力度，品牌商延续备货，面板价格保持稳定，各尺寸均价与9月基本相同。2024年11月，国内以旧换新补贴持续刺激，尽管国际品牌需求弱势，但国内电视品牌持续推动超大尺寸电视规格，带动了大尺寸面板的需求热度继续提升，面板价格依旧稳定。2024年12月，国际品牌因年底控管库存，需求动能较弱，而国内品牌在以旧换新政策带动下需求维持强劲，且预计该政策有望延长至2025年，品牌商备货动能未减，大尺寸面板率先涨价，65英寸较11月上涨1美元，其他尺寸保持稳定。

图表1: 2024年电视面板价格走势(单位: 美元/片)



资料来源: WitsView睿智显示, 万联证券研究所

2025年1月电视面板价格小幅上涨。进入2025年1月份, 随着国内以旧换新政策延续, 电视备货需求仍维持热络, 国际品牌客户也即将开始新年度的备货, 电视面板价格有望在需求热络之下迎来上涨。根据TrendForce集邦咨询数据, 1月电视面板价格预期将呈上升趋势, 具体来看, 1) 65英寸电视面板均价为174美元, 较前月增长2美元, 增长1.2%; 2) 55英寸电视面板均价为125美元, 较前月增长1美元, 增长0.8%; 3) 43英寸电视面板均价为64美元, 较前月上涨1美元, 增长1.6%; 4) 32英寸电视面板均价为35美元, 较前月上涨1美元, 增长2.9%。

图表2: 2025年1月电视面板价格跟踪

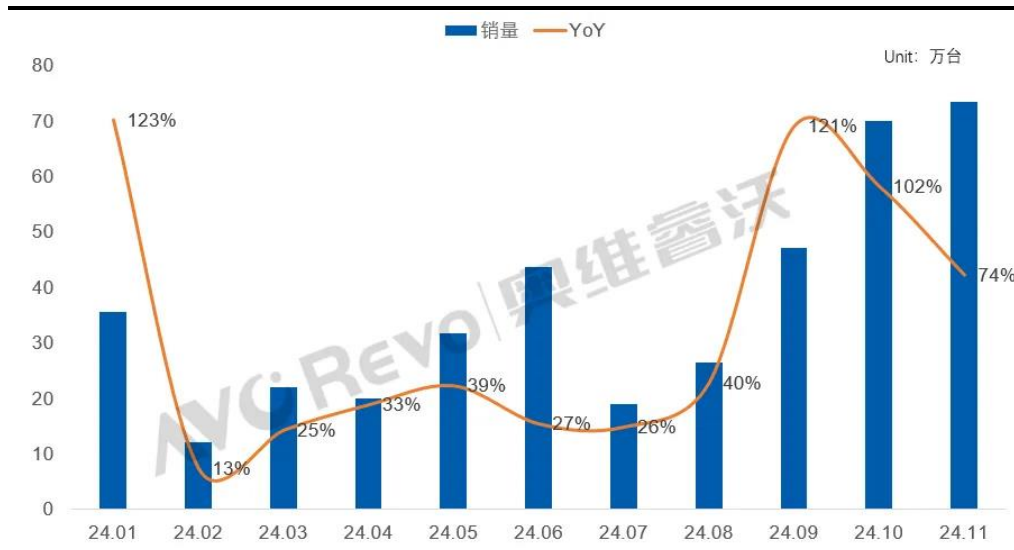
应用类型	尺寸	分辨率	出货型态	液晶显示屏平均价格 (美元/片)	与前月差异
电视	65"W	3840x2160	Open-Cell	174	1.2%
	55"W	3840x2160	Open-Cell	125	0.8%
	43"W	1920x1080	Open-Cell	64	1.6%
	32"W	1366x768	Open-Cell	35	2.9%

资料来源: TrendForce集邦咨询, 万联证券研究所

2 “以旧换新” 拉动需求端复苏，大尺寸电视出货比例提升

“以旧换新”政策推动家电市场需求复苏。根据奥维云网监测数据，从规模同比来看，2024年35-52周（8月26日-12月29日）全国共计19个地区线下零售额增速在50%以上。其中，山西、福建、甘肃规模同比更是超100%。从产品趋势来看，彩电线上整体零售量同比从-4.8%增长至18.1%，线下整体零售量同比从-14.5%增长至32.4%。此外，一级能效和MiniLED线上市场零售量分别同比增长821.2%和841.2%。据奥维云网月度推总数据，24年10月、11月中国零售市场85"+TV销量单月均达70万以上，同比分别增长101%、74%，到10月85"+TV的零售市场份额已经高到20%，与23年同期相较增幅达9个百分点。

图表3: 2024年1-11月中国零售市场85"+TV销量及同比



资料来源: 奥维睿沃, 万联证券研究所

电视市场的存量刺激较温和，透支效应较弱。根据洛图科技估算，家电更新消耗的补贴资金大于汽车，说明低单价、低门槛、高拥有量的家电是2024年以旧换新最受益的品种。由于房地产市场尚未恢复，因此电视市场主要是存量更新，刺激相对较温和，透支效应较弱。

2025年“以旧换新”政策延续，加力扩围支持消费品。2025年1月5日，国家发展改革委和财政部发布《关于2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》，其中明确提到加力支持家电产品以旧换新。继续支持冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机等8类家电产品以旧换新，将微波炉、净水器、洗碗机、电饭煲等4类家电产品纳入补贴范围。个人消费者购买上述12类家电中2级能效或水效标准的产品，补贴标准为产品销售价格的15%；1级能效或水效标准的产品，补贴标准为产品销售价格的20%。每位消费者每类产品可补贴1件（空调产品最多可补贴3件），每件补贴不超过2000元。2024年已享受某类家电产品以旧换新补贴的个人消费者，2025年购买同类家电产品可继续享受补贴；实施手机等数码产品购新补贴。对个人消费者购买手机、平板、智能手表手环等3类数码产品（单件销售价格不超过6000元），按产品销售价格的15%给予补贴，每位消费者每类产品可补贴1件，每件补贴不超过500元。

图表4: 《关于2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》部分扩围支持消费品

项目	补贴范围
家电产品	继续支持冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机等8类家电产品以旧换新,将微波炉、净水器、洗碗机、电饭煲等4类家电产品纳入补贴范围。个人消费者购买上述12类家电中2级能效或水效标准的产品,补贴标准为产品销售价格的15%;1级能效或水效标准的产品,补贴标准为产品销售价格的20%。每位消费者每类产品可补贴1件(空调产品最多可补贴3件),每件补贴不超过2000元。2024年已享受某类家电产品以旧换新补贴的个人消费者,2025年购买同类家电产品可继续享受补贴。
手机等数码产品	对个人消费者购买手机、平板、智能手表手环等3类数码产品(单件销售价格不超过6000元),按产品销售价格的15%给予补贴,每位消费者每类产品可补贴1件,每件补贴不超过500元。

资料来源:国家发展改革委官网,万联证券研究所

电视领域,大尺寸电视出货比例持续提升。2024年8月落地的“以旧换新”政策效果较为显著,对原本低迷的国内彩电市场起到明显的提振作用,尤其85"+超大屏电视的销量得以大幅拉动。随着面板厂产能和效率的提升,85"+超大屏电视成本和终端零售价格已经大幅下降,而且消费者自身对大屏电视的需求持续提升,大尺寸电视出货比例出现明显上升。根据奥维云网(AVC)月度推总数据,2023年1月到2024年10月、11月中国零售市场85"+超大屏电视的零售市场份额从5%持续提升到20%,增幅达8个百分点,2024全年85"+超大屏电视的零售市场份额均超过2023年同期水平。

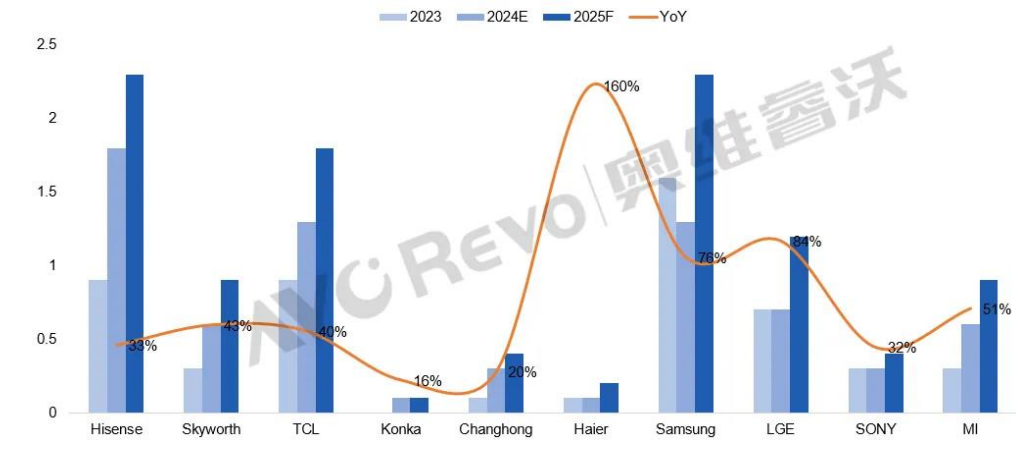
图表5: 2023-2024年11月中国零售市场85"+TV市场份额变化



资料来源:奥维睿沃,万联证券研究所

大尺寸化趋势推动大尺寸面板出货提升,全球品牌积极布局超大尺寸领域。根据奥维睿沃报告,2024年全球超六成85"+超大屏电视出货在中国,因此25年国补政策的延续有望持续拉动对85"+超大屏电视面板的需求。全球各大电视品牌积极布局于超大尺寸电视,超大尺寸有望成为市场竞争的新领域。根据奥维睿沃数据,头部品牌的2025年85"+超大屏电视面板采购计划均呈现增长趋势,总和高达10.5M,同比增长50%,其中三星、LGE、小米和海尔85"+增幅均在50%以上,海信、TCL和创维增长幅度30%-40%,因此,2025年品牌85"+超大屏电视的竞争或将更加激烈。

图表6: 2023-2025F TOP 品牌 85” +TV 面板采购 (单位: 百万片, %)



资料来源: 奥维睿沃, 万联证券研究所

3 24Q4 厂商稼动率整体在八成以上, 台厂营收同比涨跌互现

供给端, 第四季度主要面板厂商稼动率保持在八成以上。从2024年9月起, 面板价格逐步止跌。第四季度, 在价格大致维持不变的情况下, 供给厂商积极调控稼动率, 2024年11-12月, 整体液晶面板大厂的稼动率在80%-85%之间。

台湾面板厂相继公布12月营收, 2024年累计营收同比涨跌互现。近日, 包括友达、群创在内的6家台湾面板厂商相继公布企业12月营收。其中, 友达光电和群创光电全年累计营收相较2023年有所增长, 瀚宇彩晶、凌巨科技、铼宝科技和华菱光电全年累计营收同比下降。友达光电12月营收54.70亿元, 月营收同比增长11.81%, 24全年累计营收623.34亿元, 累计营收同比增长13.03%; 瀚宇彩晶12月营收2.18亿元, 月营收同比增长4.94%, 24全年累计营收22.16亿元, 累计营收同比下降19.34%, 台厂24全年累计营收涨同比跌互现。

图表7: 台湾地区面板厂营收详情 (货币, 人民币)

企业	2024年12月营收	月营收同比增减	2024年累计营收	累计营收同比增减
友达光电	54.70亿元	11.81%	623.34亿元	13.03%
群创光电	40.06亿元	-3.68%	482.38亿元	2.25%
瀚宇彩晶	2.18亿元	4.94%	22.16亿元	-19.34%
凌巨科技	1.76亿元	16.24%	19.53亿元	-3.04%
铼宝科技	0.44亿元	-28.18%	5.15亿元	-13.76%
华菱光电	0.37亿元	0.72%	4.53亿元	-8.76%

资料来源: 各企业公告, WitsView睿智显示, 万联证券研究所

4 投资建议

随着LCD产业转移基本结束, 中国大陆面板厂市场份额占据全球接近七成。未来LCD总出货量预计将趋于稳定, 中国大陆面板厂商基本掌握产业链话语权, 控产常态化基本可以实现对LCD市场供需的动态调控。在控产稳价主基调需求端迎来短期体育赛事的催化及长期电视面板大尺寸化的市场增量, 产业链盈利能力有望稳步增强, 龙头企业的议价能力优势、产品竞争力优势及规模优势将进一步体现, 伴随着高世代产线折旧逐步进入尾声, 龙头企业盈利能力及现金流情况有望持续改善, 我们建议关注

中国大陆面板行业的龙头企业。

5 风险因素

终端复苏不及预期；技术替代风险；市场竞争加剧风险，海外贸易摩擦加剧。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场