

液晶电视面板涨势收敛，显示器面板涨幅扩大

强于大市 (维持)

——电子行业跟踪报告

2025 年 03 月 28 日

行业核心观点:

2025 年一季度品牌厂备货较为积极，致 TV 面板库存升高，或导致二季度 LCD TV 涨势收敛，在中国大陆面板厂商控产稳价策略下有望平稳过渡。受 TV 面板产能挤占效应影响，MNT 面板供需格局有望维持紧平衡，价格月度涨幅有所扩大。

投资要点:

LCD TV 涨势收敛，MNT 涨幅有所扩大: 液晶电视面板方面，2025 年 3 月中大尺寸液晶电视面板仍维持涨势，但相对 2 月的涨势有所收敛，在采购商库存压力下，4 月液晶电视面板涨幅或将进一步收敛。显示器面板方面，部分规格显示器面板涨幅均有所扩大，至每月增幅 \$0.4，DISCIEN 预测 4 月显示器面板价格或将维持 \$0.4 的涨幅。

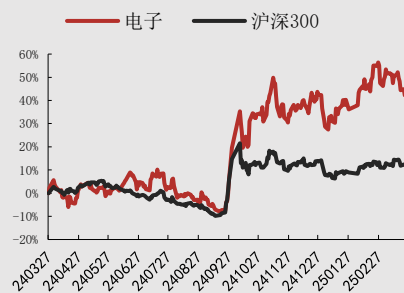
LCD TV 二季度面临库存压力，控产稳价策略下有望平稳过渡: 1) **需求端**，2025 年一季度受海外关税及面板涨价驱动，品牌采购策略转向积极；国内因国补透支效应导致年初需求降温，海外则因淡季叠加关税风险延续疲弱态势。在此背景下，品牌厂前期集中采购的物量部分转化为库存积压，部分厂商已对二季度采购计划进行小幅下修，短期需求端增量主要来自“618”促销备货。2) **供给端**，根据洛图科技数据统计，中国大陆面板厂市占率已超 7 成，面板业的话语权或将进一步集中到大陆面板厂。在库存端存在压力、下游采购意愿降低的背景下，面板厂或能维持“按需生产”策略。据洛图科技预测，3 月面板大厂悉数接近满产，但 4 月预计将减产，幅度约在 5-10%，5 月或将扩大减产幅度至 10%-20%，以确保控产稳价策略的维持，降低液晶面板供需比的波动。

MNT 面板仍受 TV 面板产能挤占效应影响，供需格局有望维持紧平衡:

1) **需求端**，国内市场方面，受国家补贴政策刺激，中国显示器市场表现较为亮眼，2 月京东+天猫两大电商平台线上销量同比大幅增长 75%，环比提升 32%，随着补贴覆盖区域持续扩展，内需潜力或进一步释放。3 月下旬国内“618”等促销节点备货周期或提前启动，品牌商采购动能持续增强。2) **供给端**，电视面板产能对显示器产线的挤占效应仍存，叠加 IC 驱动芯片、偏光片等上游材料供应波动，MNT 面板市场出现结构性供应缺口。根据 DISCIEN 数据，3 月 MNT 面板产量虽同比增长 10%，但渠道库存仍延续小幅下降趋势，整体供需格局处于紧平衡状态。

台湾面板厂 2025 年 1-2 月合计营收多数实现同比增长: 友达光电、群创光电等 6 家台湾面板厂商相继公布企业 1-2 月营收。友达光电、群创光电、瀚宇彩晶、凌巨科技、铼宝科技、华凌光电分别实现合计营收 102.07/82.03/4.19/2.97/0.87/0.76 亿元。除凌巨科技累计营收同比微幅下降外，其余 5 家企业 1-2 月营收均实现同比增长，其中群创

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

供需格局优化或推动存储价格调涨, AI 端侧渗透有望提振需求

英伟达 GTC 2025 大会召开, 关注泛 AI 前沿科技

AI 终端应用写入《政府工作报告》, 新型举国体制优势推动科技攻关

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

光电和友达光电增幅居前，同比分别增长 22.39%/20.84%。

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“618”促销备货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：中美科技摩擦加剧风险；补贴政策效果不及预期；技术替代风险；市场竞争加剧风险；海外贸易摩擦加剧。

正文目录

1 液晶电视面板涨势收敛，显示器面板涨幅有所扩大.....	4
2 LCD TV：二季度或有压力，控产稳价策略下有望平稳过渡.....	4
3 MNT：供应挤占效应仍存，供需格局有望维持紧平衡状态.....	6
4 台厂 2025 年 1-2 月合计营收多数实现同比增长.....	6
5 投资建议.....	7
6 风险因素.....	7
图表 1： TV/MNT 面板价格走势.....	4
图表 2： TV 面板产出与主要品牌采购同比走势.....	5
图表 3： 2025 年 1 月全球液晶电视面板厂出货排名（单位：千片）.....	5
图表 4： MNT 面板产出与品牌出货同比走势.....	6
图表 5： 台湾地区面板厂营收详情（货币，人民币）.....	7

1 液晶电视面板涨势收敛，显示器面板涨幅有所扩大

LCD TV涨势收敛，MNT涨幅有所扩大。根据DISCIEN数据统计，1)液晶电视面板方面，2025年3月中大尺寸液晶电视面板仍维持涨势，65/75/85英寸最新报价为\$176/\$240/\$355，均相对2月上涨1美元，但相对2月的涨势有所收敛，且仅中大尺寸仍有涨价动能，DISCIEN预测4月液晶电视面板涨幅或将进一步收敛。2)显示器面板方面，除27英寸VA(QHD)面板外，所统计的部分规格显示器面板涨幅均有所扩大，其中21.5英寸VA显示器面板/23.8英寸IPS显示器面板的月度涨幅从2月的\$0.2进一步扩大至3月的\$0.4，27英寸的IPS和VA(FHD)显示器面板的月度涨幅从2月的\$0.3进一步扩大至3月的\$0.4，DISCIEN预测4月显示器面板价格或将维持\$0.4的涨幅。

图表1: TV/MNT 面板价格走势

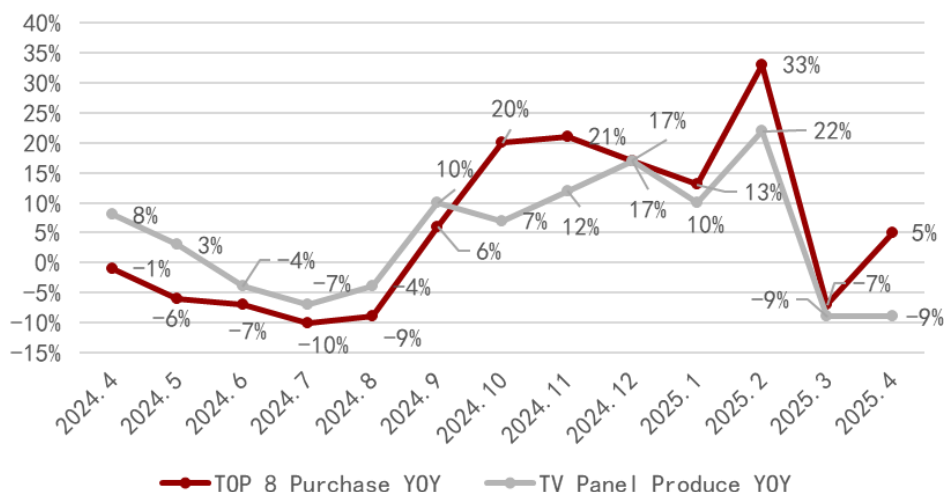
Application	Size	Spec.	Jan' 25F	Feb' 25F	Mar' 25F	Apr' 25F	Feb' 25F DIFF	Mar' 25F DIFF	Apr' 25F DIFF
TV	32	Typical	\$35	\$36	\$36	\$36	\$1	\$0	\$0
	43	Typical	\$64	\$65	\$65	\$65	\$1	\$0	\$0
	43	Typical	\$74	\$75	\$75	\$75	\$1	\$0	\$0
	50	Typical	\$105	\$106	\$106	\$106	\$1	\$0	\$0
	55	Typical	\$127	\$128	\$128	\$128	\$1	\$0	\$0
	65	Typical	\$173	\$175	\$176	\$176	\$2	\$1	\$0
	75	Typical	\$237	\$239	\$240	\$240	\$2	\$1	\$0
	85	Typical	\$351	\$354	\$355	\$355	\$3	\$1	\$0
	98	Typical	\$470	\$470	\$470	\$470	\$0	\$0	\$0
	100	Typical	\$480	\$480	\$480	\$480	\$0	\$0	\$0
MNT	21.5	VA	\$24.1	\$24.3	\$24.7	\$25.1	\$0.2	\$0.4	\$0.4
	23.8	IPS	\$29.2	\$29.4	\$29.8	\$30.2	\$0.2	\$0.4	\$0.4
	27	IPS	\$35.5	\$35.8	\$36.2	\$36.6	\$0.3	\$0.4	\$0.4
	27	VA(FHD)	\$43.8	\$44.1	\$44.5	\$44.9	\$0.3	\$0.4	\$0.4
	27	VA(QHD)	\$56.9	\$57.1	\$57.1	\$57.1	\$0.2	\$0.0	\$0.0

资料来源: DISCIEN, 万联证券研究所

2 LCD TV: 二季度或有压力，控产稳价策略下有望平稳过渡

二季度下游品牌厂采购或有所下修，“618”促销有望提振短期需求以应对库存压力。2025年第一季度，受海外关税政策波动及面板价格上涨的双重影响，品牌厂为规避成本压力普遍采取积极采购策略。国内终端市场由于2024年国补政策对消费需求有一定透支，且补贴政策延续的刺激效果有限，年初零售表现有所冷却；海外市场则因一季度传统淡季叠加关税不确定性，需求相对疲软。在此背景下，品牌厂前期集中采购的物量部分转化为库存积压，据DISCIEN数据预测，2025年3月全球TV面板采购总量同比下降7%，由2月同比增长33%转至下滑，表明部分厂商已对二季度采购计划进行小幅下修。此外，中国电视市场第二季度将迎来延长版的“618”促销周期，由于电商平台渠道存在高库存压力，叠加品牌方为争夺市场份额而冲刺销量的需求，终端电视产品价格或将在一定程度上放宽。受此影响，上游面板厂商的经营策略预期将从第一季度的涨价转为第二季度的维稳，以应对下游市场波动。

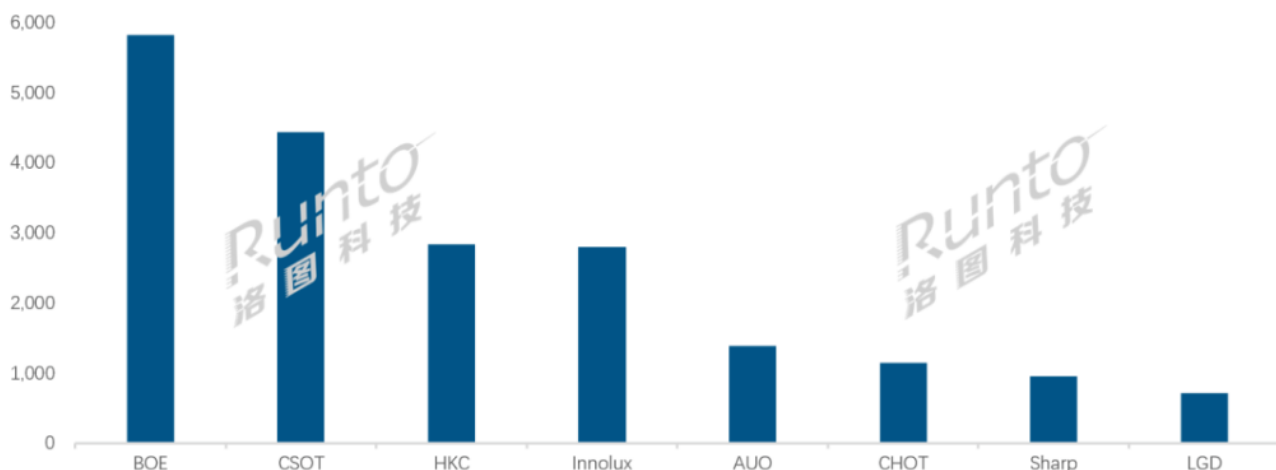
图表2: TV 面板产出与主要品牌采购同比走势



资料来源: DISCIEN, 万联证券研究所

供给端格局持续优化, 中国大陆面板厂市占率已超7成。根据洛图科技数据统计, 1月中国大陆面板厂在全球市场的出货量市占率, 在时隔20个月后再站上70%, 达到70.8%, 同环比分别增长2.7和3.8个百分点。预计2025年全年中国大陆面板厂商的市占率有望保持在七成以上, 面板业的话语权或将进一步集中到大陆面板厂。1) BOE(京东方) 1月出货量约580万片, 排名第一, 同比大幅增长30.6%, 增幅行业最高, 环比亦增长7.6%; 2) CSOT(华星光电) 1月出货量约440万片, 同环比分别增长10.6%和8.2%; 3) HKC(惠科) 1月出货量约280万片, 同环比分别下降7.0%和11.7%; 4) 台系面板厂Innolux(群创)和AUO(友达) 1月的合并市占率为20.9%, 较2024年同期增长1.5个百分点, 环比下降0.5个百分点; 5) 日韩系面板厂1月的合并市占率为8.3%, 同环比均下降, 降幅分别为4.2和3.3个百分点。

图表3: 2025年1月全球液晶电视面板厂出货排名(单位: 千片)



资料来源: 洛图科技, 万联证券研究所

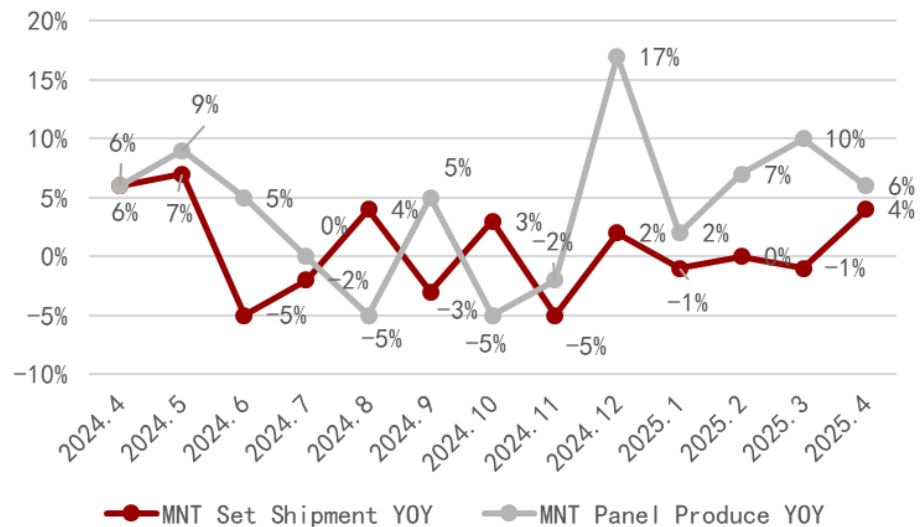
“按需生产”策略有望维持, 以降低面板供需比波动。在库存端存在压力、下游采购意愿降低的背景下, 面板厂或能维持“按需生产”策略。据洛图科技预测, 3月面板大厂悉数接近满产, 但将减产幅度约在5-10%, 5月或将扩大减产幅度至10%-20%, 以确保控产稳价策略的维持, 降低液晶面板供需比的波动。

3 MNT: 供应挤占效应仍存, 供需格局有望维持紧平衡状态

需求端, 国内显示器市场销量数据较为亮眼, “618” 促销有望增强采购动能。国内市场方面, 受国家补贴政策刺激, 中国显示器市场表现较为亮眼, 2月京东+天猫两大电商平台线上销量同比大幅增长75%, 环比提升32%, 随着补贴覆盖区域持续扩展, 内需潜力或进一步释放。国际市场方面, 尽管全球市场进入季节性消费淡季, 但受部分国家推迟加征关税政策影响, 品牌商抢出口行为延续, 支撑面板需求维持增长态势。3月下旬国内“618”等促销节点备货周期或提前启动, 品牌商采购动能持续增强。

供给端, 电视面板产能对显示器产线的挤占效应仍存。受需求端支撑, 大世代线稼动率持续维持高位, 且电视面板产能对显示器产线的挤占效应仍未缓解。在按需排产常态下, 厂商为提升盈利水平加速产品结构调整, 低毛利型号的排产优先级显著下调。同时, 叠加IC驱动芯片、偏光片等上游材料供应波动, 面板市场出现结构性供应缺口。根据DISCIEN数据, 3月MNT面板产量虽同比增长10%, 但渠道库存仍延续小幅下降趋势, 整体供需格局处于紧平衡状态。

图表4: MNT 面板产出与品牌出货同比走势



资料来源: DISCIEN, 万联证券研究所

4 台厂 2025 年 1-2 月合计营收多数实现同比增长

台湾面板厂相继公布1-2月营收, 2025年1-2月合计营收多数实现同比增长。友达光电、群创光电等6家台湾面板厂商相继公布企业1-2月营收。友达光电、群创光电、瀚宇彩晶、凌巨科技、铼宝科技、华凌光电1-2月分别实现合计营收102.07/82.03/4.19/2.97/0.87/0.76亿元。除凌巨科技累计营收同比微幅下降外, 其余5家企业1-2月营收均实现同比增长, 其中群创光电和友达光电增幅居前, 同比分别增长22.39%/20.84%。

图表5: 台湾地区面板厂营收详情(货币,人民币)

企业	1月营收(亿元)	同比(%)	2月营收(亿元)	同比(%)	1-2月累计营收(亿元)	同比(%)
友达光电	48.11	17.36%	54.31	24.07%	102.07	20.84%
群创光电	41.49	13.11%	40.84	33.44%	82.03	22.39%
瀚宇彩晶	2.09	-3.62%	2.11	26.32%	4.19	9.44%
凌巨科技	1.44	-9.71%	1.54	9.84%	2.97	-0.55%
铼宝科技	0.42	-4.81%	0.45	20.11%	0.87	6.64%
华凌光电	0.42	2.45%	0.35	35.36%	0.76	15.17%

资料来源:各公司公告, WitsView睿智显示, 万联证券研究所

5 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“618”促销备货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。

6 风险因素

中美科技摩擦加剧风险;补贴政策效果不及预期;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