

科技

LCD 面板价格风向标：10 月上半月平板电脑面板涨价首现

行业动态

行业近况

Witsview 发布 10 月上半月面板价格，除笔记本（11.6 寸）价格不变，平板电脑、电视、笔记本（14 寸、17.3 寸）、显示器面板价格仍持续上涨。其中平板首次出现涨价，涨幅 8%，价格达到 13.5 美元/片。其次涨幅是 14 寸（1.8%，28.6 美元/片）、55 寸（1.5%，200 美元/片）、32 寸（1.4%，73 美元/片）。

评论

三季度电视备货旺，四季度预计供需趋于平衡；目前全球电视面板供应紧张态势持续至 2016 年第三季度。第三季度通常是电视制造商为圣诞节销售旺季备货的重要时间点。为了应对面板价格上涨，电视品牌正更积极地补充今年下半年电视所需的面板。我们预计四季度外销备货需求将有所回落，而且由于二季度 32-43 寸等价格快速上涨，整机厂几乎难以获利，抑制了对应尺寸产品的需求，这一现象预计将在四季度表现明显。在供应水平不变情况下，需求的减少将带动第四季度供需趋于平衡。预计价格也将在第四季度中期涨价停止。

40-49 寸出货预估下滑，取代 32 寸成为电视面板主流预期延后；Witsview 下调 40-49 寸面板出货比重，较年初估算下调 3.8%，主要原因 1）三星显示转换制程不顺利导致供应不足；2）韩系品牌为完成年度出货目标，转单至 32 寸及 50 寸及以上面板。

对上市公司影响：市场结构性变化利好京东方和深天马。京东方扩充 32 寸面板产能（电视尺寸面板产能中占比超过 50%），因此 2016 年下半年收入将主要受益于 32 寸电视面板显示价格提升。深天马将受益于 SDI 关闭 5 代线后小尺寸面板供求不平衡导致的手机面板涨价。

估值与建议

重申深天马 A “推荐”评级，及京东方 A、华东科技、信利国际“中性”评级。

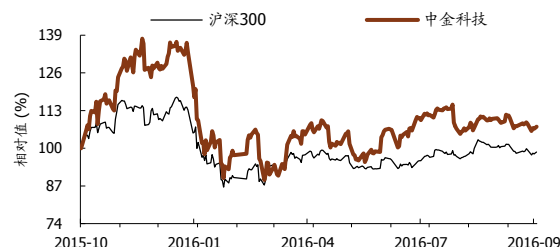
风险

面板需求放缓；面板存货水位上升。

股票名称	评级	目标 价格	P/E (x)	
			2016E	2017E
深天马 A-A	推荐	23.84	35.4	29.1
京东方 A-A	中性	2.52	99.3	25.2
华东科技-A	中性	4.08	107.9	72.2
信利国际-H	中性	4.06	10.1	9.5

中金一级行业

科技



相关研究报告

- LCD 面板价格风向标：9 月下半月 LCD 价格齐升（2016.09.21）
- LCD 进入新的上升周期（2016.07.06）
- OLED 在中国智能机渗透率上升加快，深天马与中颖电子有望受益（2016.06.01）
- 电子元器件 | 面板报价表现分化，显示消费端仍不见强需求（2016.05.23）
- OLED 进入行业爆发前夜，未来行业进程有章可循（2016.05.19）
- OLED 浪潮开启（2016.04.25）

资料来源：万得资讯、彭博资讯、中金公司研究部

肖夏

联系人

xia.xiao@cicc.com.cn

SAC 执证编号：S0080115050040

林荣彦

分析员

andrew.lin@cicc.com.cn

SAC 执证编号：S0080515060001

SFC CE Ref: AJE674

王兴林

联系人

xinglin.wang@cicc.com.cn

SAC 执证编号：S0080116020014



图表 1: TFT-LCD 面板价格 (美元/片)

终端应用	尺寸	出货状态	4月上旬	4月下旬	5月上旬	5月下旬	6月上旬	6月下旬	7月上旬	7月下旬	8月上旬	8月下旬	9月上旬	9月下旬	10月上旬
平板电脑	7"	FFS/IPS	13.3	13.3	13.1	13.1	12.6	12.6	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	13.5
	变化幅度 (%)		0.0%	0.0%	-1.5%	0.0%	-3.8%	0.0%	-0.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.0%
笔记本	11.6"	Flat-LED	26.8	25.6	25.6	25.6	25.6	25.6	25.6	25.6	25.8	26.6	26.9	27.3	27.3
	变化幅度 (%)		3.5%	-4.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	3.1%	1.1%	1.5%	0.0%
	14"	Flat-LED	24.7	24.5	24.5	24.5	24.5	24.6	24.6	24.6	25.6	26.6	27	28.1	28.6
	变化幅度 (%)		-0.4%	-0.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	0.0%	4.1%	1.2%	2.7%	1.5%	4.1%	1.8%
	17.3"	Wedge-LED	42.3	42.1	42.1	42.1	42.1	42.1	42.1	42.1	42.1	42.1	42.1	42.6	42.9
	变化幅度 (%)		-0.2%	-0.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	0.7%
显示器	23"	LED	62.3	61.8	61.7	61.7	61.7	61.7	61.7	62.2	62.3	63.2	63.4	64	64.1
	变化幅度 (%)		-0.3%	-0.8%	-0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	0.2%	1.4%	0.3%	0.9%	0.2%
	23.6"	LED	64.6	64.2	64.2	64.2	64.2	64.2	64.2	64.5	64.6	65.5	65.7	66.3	66.4
	变化幅度 (%)		-0.3%	-0.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	0.2%	1.4%	0.3%	0.9%	0.2%
LCD电视	32"	LED	52	53	53	54	54	57	57	60	62	68	70	72	73
	变化幅度 (%)		0.0%	1.9%	0.0%	1.9%	0.0%	5.6%	0.0%	5.3%	3.3%	9.7%	2.9%	2.9%	1.4%
	55"	Open-Cell	188	186	186	186	186	186	187	189	189	189	192	197	200
	变化幅度 (%)		-1.1%	-1.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	1.1%	0.0%	0.0%	1.6%	2.6%	1.5%

资料来源: Witsview, 中金公司研究部

图表 2: 可比公司估值

公司	代码	评级	股价	市盈率			市值	毛利率			市净率			净资产收益率 (%)			
			(本地货币)	2015A	2016E	2017E	(百万人民币)	2015A	2016E	2017E	2015A	2016E	2017E	2014A	2015A	2016E	2017E
深天马A	000050-CN	推荐	18.82	38.4	35.4	29.1	26,369	16.3	19.3	18.2	1.61	1.90	1.79	7.16	4.19	5.35	6.16
京东方A	000725-CN	中性	2.37	28.5	53.9	33.6	82,544	22.6	20.3	18.9	0.95	1.12	1.09	0.73	6.17	3.33	2.09
华东科技	000727-CN	中性	3.56	722.0	109.4	109.4	16,125	5.8	10.0	12.4	0.42	0.79	0.78	2.48	0.06	0.72	1.07
信利国际	0732.HK	中性	3.29	11.3	10.1	9.5	1,181	10.9	11.1	11.0	1.3	1.1	1.0	14.9	11.1	11.4	10.8
友达光电*	2409-TW	无评级	11.50	19.1	--	18.4	116,555	9.9	7.2	8.9	0.51	0.60	0.58	10.21	2.72	(0.13)	3.18
群创光电*	3481-TW	无评级	10.60	9.1	--	24.1	109,476	12.7	3.8	7.1	0.43	0.47	0.47	10.30	4.70	(3.46)	1.94
乐金显示*	034220-KR	无评级	28,100	9.1	21.3	10.7	60,893	15.1	13.0	14.4	0.72	0.80	0.76	8.20	8.18	3.77	7.09
三星电子*	005930-KR	无评级	1,598,000	10.0	10.4	9.2	1,371,049	37.3	40.3	41.7	1.06	1.29	1.15	15.06	11.16	12.42	12.49
夏普*	6753-JP	无评级	135	--	--	162.5	44,310	13.5	15.1	16.4	--	2.91	4.07	(197.36)	--	(19.79)	2.50
JDI*	6740-JP	无评级	157	--	--	--	6,219	8.0	8.2	7.6	0.36	0.27	0.27	(3.05)	(8.33)	(3.00)	(0.37)

资料来源: Factset, 公司信息, 中金公司研究部

“*”号公司为中金覆盖之外, 数据及预测来自 FactSet Consensus



法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者的香港证监会中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

本报告由受金融市场行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 http://research.cicc.com/disclosure_cn，亦可参见近期已发布的相关个股报告。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

个股评级标准：“确信买入”（Conviction BUY）：分析员估测未来 6~12 个月，某个股的绝对收益在 30% 以上；绝对收益在 20% 以上的个股为“推荐”、在 -10%~20% 之间的为“中性”、在 -10% 以下的为“回避”；绝对收益在 -20% 以下“确信卖出”（Conviction SELL）。星号代表首次覆盖或者评级发生其它除上、下方向外的变更（如*确信卖出 - 纳入确信卖出、*回避 - 移出确信卖出、*推荐 - 移出确信买入、*确信买入 - 纳入确信买入）。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10% 以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在 -10% 与 10% 之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10% 以上。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V150902

编辑：张莹



北京

中国国际金融股份有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市福田区深南大道7088号
招商银行大厦25楼2503室
邮编: 518040
电话: (86-755) 8319-5000
传真: (86-755) 8319-9229

上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

上海德丰路证券营业部

上海市奉贤区德丰路299弄1号
A座11楼1105室
邮编: 201400
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 6887-5123

南京汉中路证券营业部

南京市鼓楼区汉中路2号
亚太商务楼30层C区
邮编: 210005
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞
蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
卓远商务大厦一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号
11层
邮编: 315103
电话: (86-0574) 8907-7288
传真: (86-0574) 8907-7328

北京科学院南路证券营业部

北京市海淀区科学院南路2号
融科资讯中心A座6层
邮编: 100190
电话: (86-10) 8286-1086
传真: (86-10) 8286-1106

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

武汉中南路证券营业部

武汉市武昌区中南路99号
保利广场写字楼43层4301-B
邮编: 430070
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

云浮新兴东堤北路证券营业部

云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务
楼C1幢二楼
邮编: 527499
电话: (86-766) 2985-088
传真: (86-766) 2985-018

福州五四路证券营业部

福州市鼓楼区五四路128-1号恒力城办公楼
38层02-03室
邮编: 350001
电话: (86-591) 8625 3088
传真: (86-591) 8625 3050

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018

大连港兴路证券营业部

大连市中山区港兴路6号
万达中心16层
邮编: 116001
电话: (86-411) 8237-2388
传真: (86-411) 8814-2933

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼三楼
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455

