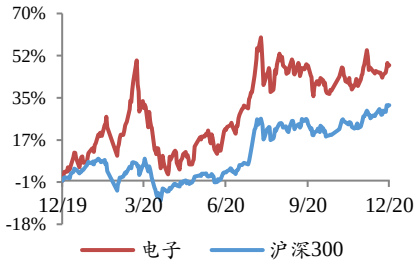
面板继续上行，功率半导体持续景气

行业评级：增持

报告日期：2020-12-04

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

联系人：丛培超

执业证书号：S0010120070056

邮箱：congpc@hazq.com

相关报告

1.8 寸晶圆紧张，模拟 IC 和功率半导体确定性高 2020-11-29

2.芯片百花齐放，电子创新不止 2020-11-23

3.华安证券_华安证券电子行业周报：面板价格维持上涨，半导体产能

主要观点：

● 行情回顾

上周 SW 电子指数(2.79%)整体表现强于沪深 300 指数(1.71%)，其中表现较好的为被动元件板块。从细分子板块来看：消费电子加权平均涨跌幅为 2.10%，跑赢沪深 300 指数 0.39 个百分点；被动元件加权平均涨跌幅为 6.72%，跑赢沪深 300 指数 5.01 个百分点；显示面板加权平均涨跌幅为 5.19%，跑赢沪深 300 指数 3.48 个百分点；LED 板块加权平均涨跌幅为 3.79%，跑赢沪深 300 指数 2.08 个百分点；安防板块加权平均涨跌幅为 -1.52%，跑输沪深 300 指数 3.23 个百分点；电子化学品加权平均涨跌幅为 1.36%，跑输沪深 300 指数 0.35 个百分点。

● 周期上行+格局改善，面板龙头四季度利润弹性大

11 月面板价格续涨。根据 WitsView 11 月下旬最新面板报价，电视面板价格平均涨幅约 5～7%，IT 面板涨幅约 3～4%。由于面板供应链齐声喊缺，**淡季价格仍有支撑，预期这波涨势还将延续到 2021 年一季度。**不过，有部分面板厂应大客户要求，**涨幅有所收敛，面板价格走势转为缓涨格局。**根据 WitsView 最新面板报价，11 月电视面板涨幅相比 10 月略微收敛 1～2 美元。**我们判断当前股价未充分反映基本面，持续推荐面板双雄京东方/TCL 科技的投资机会。**

● 8 寸晶圆紧张，功率半导体和模拟 IC 确定性高

全球 8 寸晶圆代工产能炙手可热，芯片大厂排队加价大抢产能，四季度报价已全面喊涨。上游晶圆代工产能吃紧所引发的**产业链供不应求与涨价情势，几乎已确定将持续至 2021 年下半年。**1）**功率半导体方面：需求端**，手机快充、两轮电动车、共享电单车、新能源车 PHEV/EV、光伏风电、工控替代快速发展，促进了以 MOSFET 和 IGBT 为代表的功率半导体持续繁荣；**供给端**，疫情对海外的功率厂商产能和物流带来了诸多的限制，竞争格局得到优化，国产替代进程加速。**功率板块明年将维持高景气，代工和产品均有涨价基础。**2）**模拟 IC 方面**：5G 手机和基站模拟 IC 需求旺盛，通信以外客户国产替代意愿也较为强烈，且模拟 IC 空间大市占率低壁垒高，国内开始涌现一批优秀的模拟 IC 该公司，**板块未来十年成长逻辑顺畅。**

● 投资建议

推荐关注：韦尔股份、思瑞浦、圣邦股份、斯达半导、华润微、新洁能、紫光国微、卓胜微、兆易创新、柏楚电子、京东方 A、TCL 科技。

● 风险提示

1) 中美贸易摩擦对商业活动和电子产品需求的影响加剧；
2) 手机等消费电子产品销量不及预期；
3) 疫情影响经济，面板下游需求不及预期。

正文目录

1 本周行业观点 4

1.1 预期面板涨价至明年一季度，龙头确定性强 4

1.2 8 寸晶圆紧张，功率半导体和模拟 IC 持续景气 6

2 市场行情回顾 8

2.1 本周板块指数涨跌幅 8

2.2 本周电子个股表现 9

3 个股重点新闻 11

风险提示： 12

图表目录

图表 1 2020 年 4-11 月部分尺寸均价变化（美元） 4
图表 2 韩厂大尺寸 LCD 面板退出情况....5
图表 3 中大尺寸 LCD 显示面板价格走势图（美元） 5
图表 4 全球功率半导体市场规模 6
图表 5 华润微 MOSFET 营收本土厂商第一，市占率 8.7%....6
图表 6 IGBT 三大产品形式的竞争格局 7
图表 7 本周板块指数行情统计....8
图表 8 本周电子行业各板块涨跌幅....8
图表 9 本周电子行业个股涨跌幅前十....9
图表 10 本周电子行业涨幅前十名柱状图 9
图表 11 本周电子行业跌幅前十名柱状图 10

1 本周行业观点

1.1 预期面板涨价至明年一季度，龙头确定性强

11 月面板价格续涨。根据 WitsView 11 月下旬最新面板报价，电视面板价格平均涨幅约 5～7%，IT 面板涨幅约 3～4%。由于面板供应链齐声喊缺，**淡季价格仍有支撑，预期这波涨势还将延续到 2021 年一季度。不过，有部分面板厂应大客户要求，涨幅有所收敛，面板价格走势转为缓涨格局。**根据 WitsView 最新面板报价，11 月电视面板涨幅相比 10 月略微收敛 1～2 美元。

TV 面板方面 32 寸面板调涨 4 美元，均价站回 60 美元大关；43 寸面板调涨 5～6 美元，均价站回 100 美元之上；55 寸面板调涨 9 美元，均价约 164 美元；65 寸面板上涨 8 美元，均价约 215 美元。**面板价格连涨六个月，**涨幅高达 50～70%，写下历史新高纪录。

IT 面板方面，WitsView 睿智显示调研显示，在疫情催化之下，10 月、11 月需求转强，而且市场担心缺料问题，备货态度积极，因此带动价格涨势扩大。监视器面板单月平均涨幅大约在 1～3%，27 寸面板价格回到 79.2 美元，23.8 寸面板均价约 57.8 美元，21.5 寸面板均价约 47.8 美元。笔电面板 11 月平均涨幅达 3～5%，17.3 寸面板均价约 42.6 美元，15.6 寸面板价格约 42.2 美元，而 14 寸、11.6 寸面板报价都来到了 29.6 美元。

图表 1 2020 年 4-11 月部分尺寸均价变化（美元）

尺寸	分辨率	出货形态	2020 年各月各尺寸面板均价（美元）							
			4 月上	4 月下	5 月上	5 月下	6 月上	6 月下	7 月上	7 月下
65”W	3840 X 2160	Open-Cell	172	170	168	164	164	164	169	173
55”W	3840 X 2160	Open-Cell	111	109	107	103	103	105	111	117
43”W	1920 X 1080	Open-Cell	73	71	69	67	67	67	70	73
32”W	1366 X 768	Open-Cell	37	36	34	32	32	33	35	38
尺寸	分辨率	出货形态	2020 年各月各尺寸面板均价（美元）							
			8 月上	8 月下	9 月上	9 月下	10 月上	10 月下	11 月上	11 月下
65”W	3840 X 2160	Open-Cell	177	185	190	197	201	207	221	**224**
55”W	3840 X 2160	Open-Cell	123	133	138	145	150	155	166	**166**
43”W	1920 X 1080	Open-Cell	75	83	86	90	92	100	107	**107**
32”W	1366 X 768	Open-Cell	41	44	46	50	52	56	60	**60**

资料来源：WitsView 睿智显示调研，华安证券研究所

我们认为，大尺寸 LCD 竞争格局加速重构，“双子星”格局继续巩固。大尺寸 LCD 的产能从韩国和台湾地区转到中国大陆后，行业竞争格局发生了明显的改变，逐渐形成了 TCL 和京东方两家企业领跑市场的“双子星”格局。随着 TCL 收购三星苏州生产线，京东方收购中电熊猫生产线，叠加韩国企业 2021 年全面退出的因素，TCL 华星和京东方的市场份额将会超过 50%，“双子星”格局继续巩固。

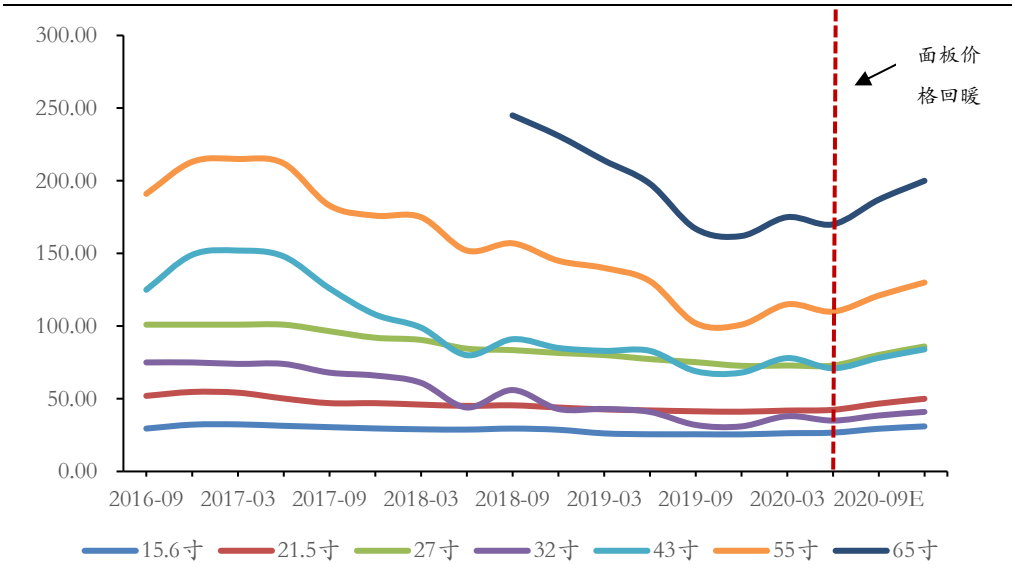
我们认为，**如果这一轮周期的涨价幅度接近或超过上一轮，这一轮的利润弹性将高于上一轮。**我们测算，京东方的收入规模在明年将达到 1500 至 1700 亿左右，华星光电收入在明年将达到 750 至 800 亿左右。四季度的面板价格将继续上涨，预计京东方和华星光电在四季度之后每个季度保持不错的利润规模。**我们判断当前股价未充分反映基本面，持续推荐面板双雄京东方/TCL 科技的投资机会。**

图表 2 韩厂大尺寸 LCD 面板退出情况

厂商	工厂名称	世代线	市场	产能分布（K/月）						产线情况
				Q3'19	Q4'19	Q1'20	Q2'20	Q3'20	Q4'20	
LG Display	广州（GP1）	8.5	TV	110	110	110	110	110	110	中国工厂产能不退出
	广州（GP2）	8.5	TV	100	100	100	100	100	100	
	LGD Paju P8	8.5	TV	205	170	100	100	100	100	2020 年实际产能减半
	LGD Paju P9 G8	8.5	APPLE	40	40	40	40	40	40	苹果的供货产能不减
	LGD Paju P9 G8	8.5	APPLE	50	50	50	50	50	50	
	LGD Paju P7	7	it&TV	220	220	140	105	50	0	预计 2020 年底产能全部退出
Samsung Display	SD Suzhou	8.5	TV	125	125	125	125	100	0	产线转让，实际产能不减
	SEC Tangjong L7-2	7	it&TV	165	165	165	165	100	0	预计 2020 年底产能全部退出
	SEC Tangjong L8-1	8.5	it&TV	110	105	105	105	55	0	预计 2020 年底产能全部退出
	SEC Tangjong L8-2	8.5	it&TV	150	127	127	80	50	0	预计 2020 年底产能全部退出

资料来源：华安证券研究所整理

图表 3 中大尺寸 LCD 显示面板价格走势图（美元）



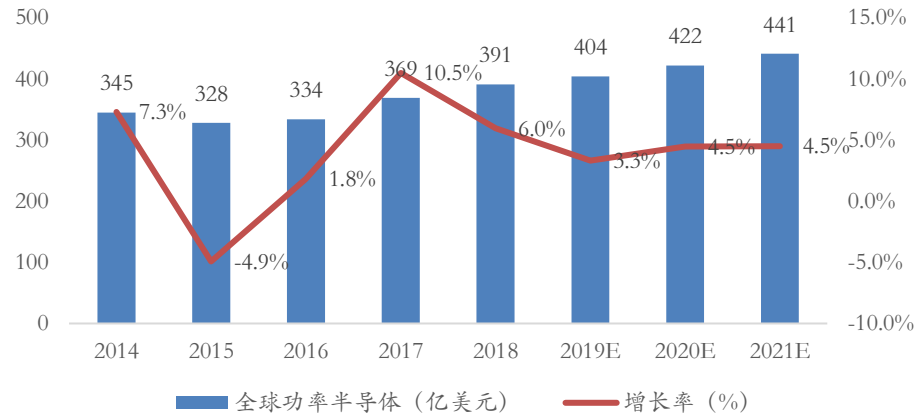
资料来源：TrendForce，WitsView 睿智显示调研，华安证券研究所

1.2 8 寸晶圆紧张，功率半导体和模拟 IC 持续景气

根据 DIGTIMES，全球 8 寸晶圆代工产能炙手可热，芯片大厂排队加价大抢产能，第 4 季报价已全面喊涨，并掀起一波涨价效应。新兴应用及商机群起而生，加上 5G 时代来临，对半导体需求持续成长，上游晶圆代工产能吃紧所引发的产业链供不应求与涨价情势，几乎已确定将持续至 2021 年下半年。

从晶圆代工厂两大龙头公司在近期披露的关于 2020 年第三季度的财报信息中皆表示营收已超过原先预期，叠加近期 8 寸晶圆产能吃紧，整个晶圆代工行业景气度逐渐进入上行周期，主要是 5G 手机、NB 等促进 PMIC、Driver IC 需求，**同时功率半导体持续高景气也加剧了产能紧张。**

图表 4 全球功率半导体市场规模



资料来源：IHS Market，华安证券研究所

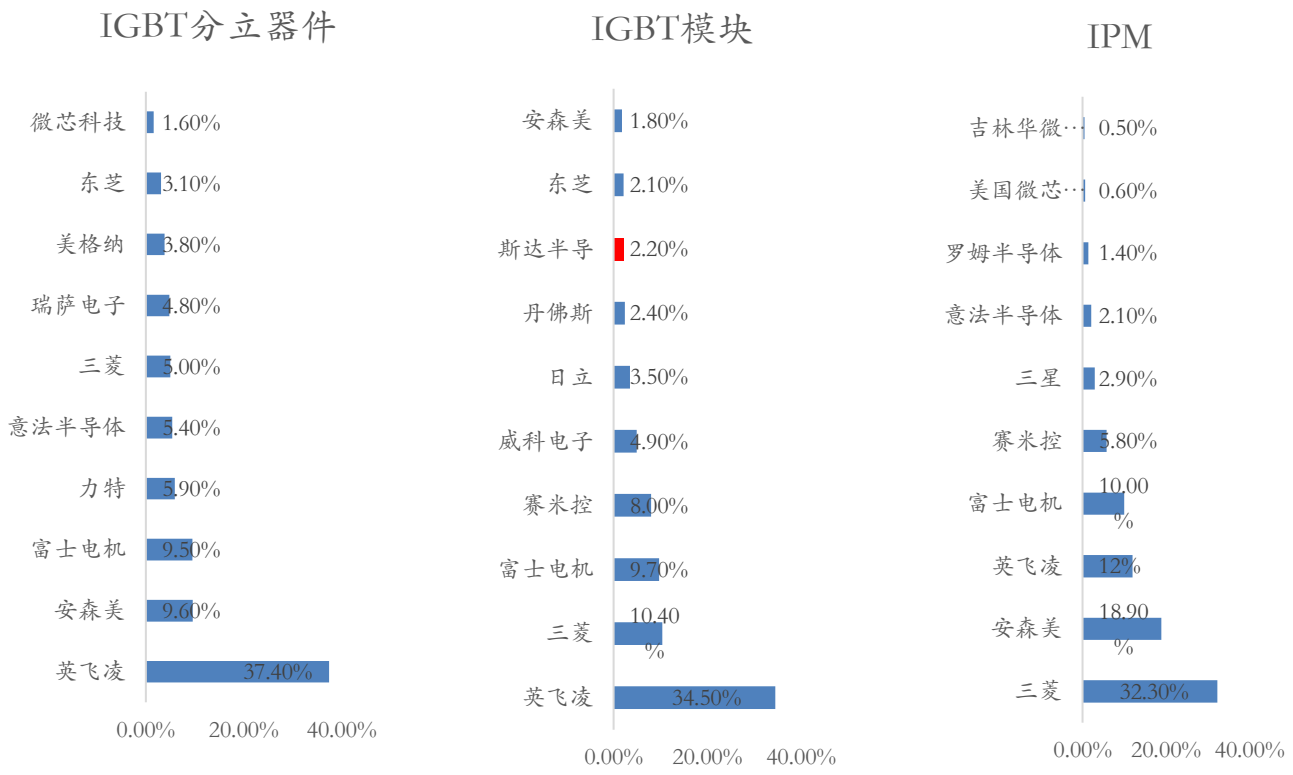
具体到功率半导体，**从需求方面看**，手机快充、Type-C 接口等消费电子、两轮电动车、共享电单车、新能源车 PHEV/EV、光伏风电、工控替代等下游领域快速发展，促进了以 MOSFET 和 IGBT 为代表的功率半导体持续繁荣；从**供给端来看**，今年一波三折的疫情对海外的功率厂商产能和物流带来了诸多的限制，国内疫情率先控制，对国内领先的功率半导体厂商来说，供给端竞争格局得到优化，国产替代进程加速。

图表 5 华润微 MOSFET 营收本土厂商第一，市占率 8.7%

排名	企业名称	2018 年 MOSFET 器件销售额（亿元）	市场份额占比
1	英飞凌	52	28.40%
2	安森美	31	16.90%
3	华润微	16	8.70%
4	瑞萨电子	12	6.60%
5	东芝	12	6.60%
6	意法半导体	9	4.90%
7	其他企业	51	27.90%
	合计	183	100%

资料来源：华润微招股说明书，IHS，华安证券研究所

图表 6 IGBT 三大产品形式的竞争格局



数据来源：IHS Markit，英飞凌，华安证券研究所

我们认为，**疫情影响海外同业使得中短期格局优化；CIS、Driver、PMIC 挤占功率 8 寸晶圆产能、同时功率下游需求还保持较高景气度，**两轮电动车、新能源 EV/PHEV、5G 手机换机周期这些因素都不是短期因素，我们认为这一轮功率半导体需求景气和价格整体上行趋势将维持较长时间，短中长期均**看好功率龙头厂商斯达半导、新洁能、华润微等厂商的投资机会。**

在模拟 IC 方面，5G 手机和 5G 基站使得模拟 IC 市场增长加快，同时安防、工控等下游对于国产模拟 IC 厂商正在积极导入，模拟 IC 市场空间大、壁垒高、本土公司市占率极低，未来十年迎来国产替代的黄金十年，**看好模拟 IC 优质公司思瑞浦、圣邦股份、芯朋微等投资机会。**

2 市场行情回顾

2.1 本周板块指数涨跌幅

上周 SW 电子指数(2.79%)整体表现强于沪深 300 指数(1.71%)，其中表现较好的为被动元件板块。从细分子板块来看:

消费电子加权平均涨跌幅为 2.10%，跑赢沪深 300 指数 0.39 个百分点；

被动元件加权平均涨跌幅为 6.72%，跑赢沪深 300 指数 5.01 个百分点；

显示面板加权平均涨跌幅为 5.19%，跑赢沪深 300 指数 3.48 个百分点；

LED 板块加权平均涨跌幅为 3.79%，跑赢沪深 300 指数 2.08 个百分点；

安防板块加权平均涨跌幅为-1.52%，跑输沪深 300 指数 3.23 个百分点；

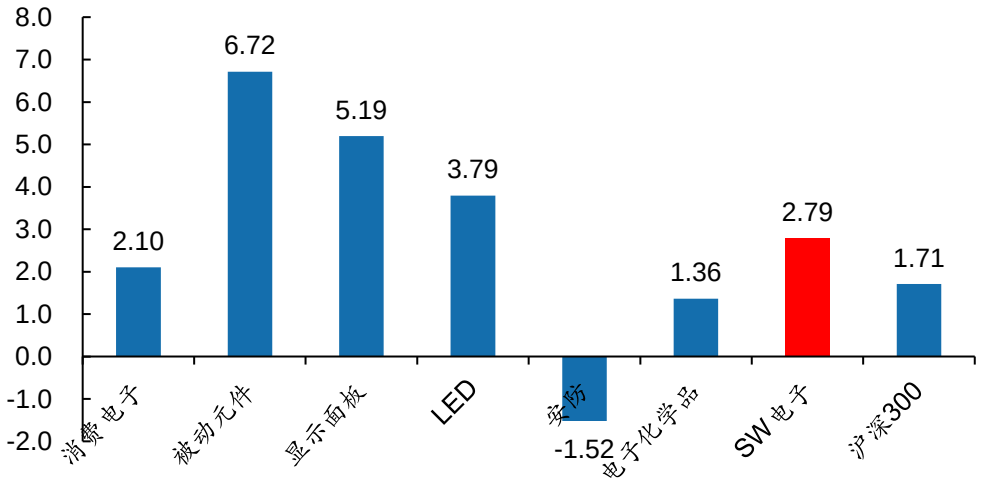
电子化学品加权平均涨跌幅为 1.36%，跑输沪深 300 指数 0.35 个百分点。

图表 7 本周板块指数行情统计

指数名称	周涨跌幅	年初至今涨跌幅
上证指数	1.06%	12.93%
深证成指	2.45%	34.47%
创业板指	4.27%	51.87%
沪深 300	1.71%	23.66%
电子(申万)	2.79%	37.70%

资料来源：WIND，华安证券研究所

图表 8 本周电子行业各板块涨跌幅



资料来源：WIND，华安证券研究所

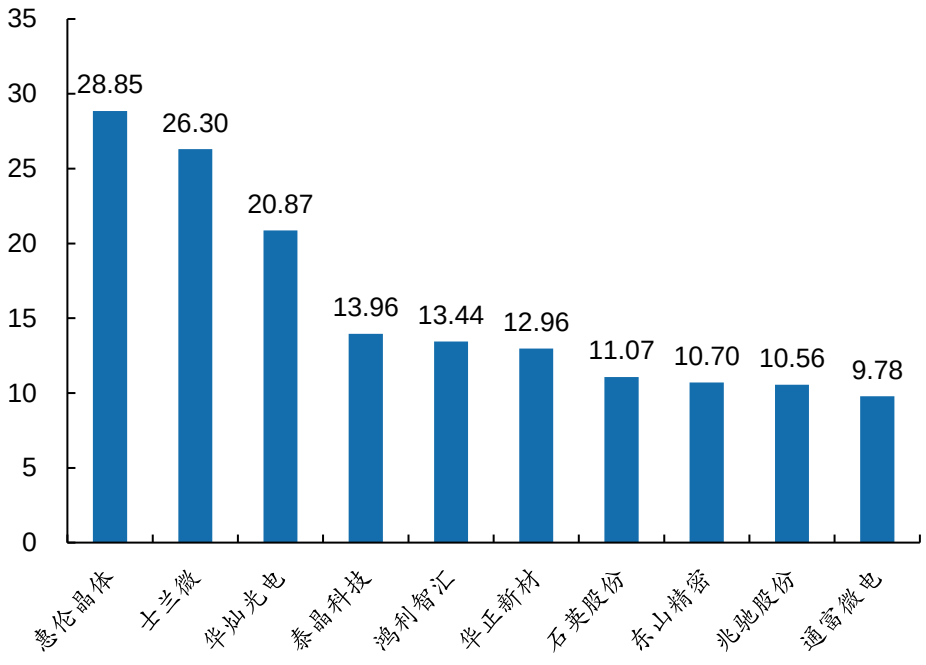
2.2 本周电子个股表现

图表 9 本周电子行业个股涨跌幅前十

周涨幅前十		周跌幅前十	
惠伦晶体	28.85%	浩云科技	-7.52%
士兰微	26.30%	晶瑞股份	-5.95%
华灿光电	20.87%	卓胜微	-4.77%
泰晶科技	13.96%	全志科技	-4.26%
鸿利智汇	13.44%	晶方科技	-4.20%
华正新材	12.96%	南大光电	-4.08%
石英股份	11.07%	航锦科技	-3.97%
东山精密	10.70%	捷捷微电	-3.09%
兆驰股份	10.56%	斯达半导	-2.54%
通富微电	9.78%	北方华创	-2.52%

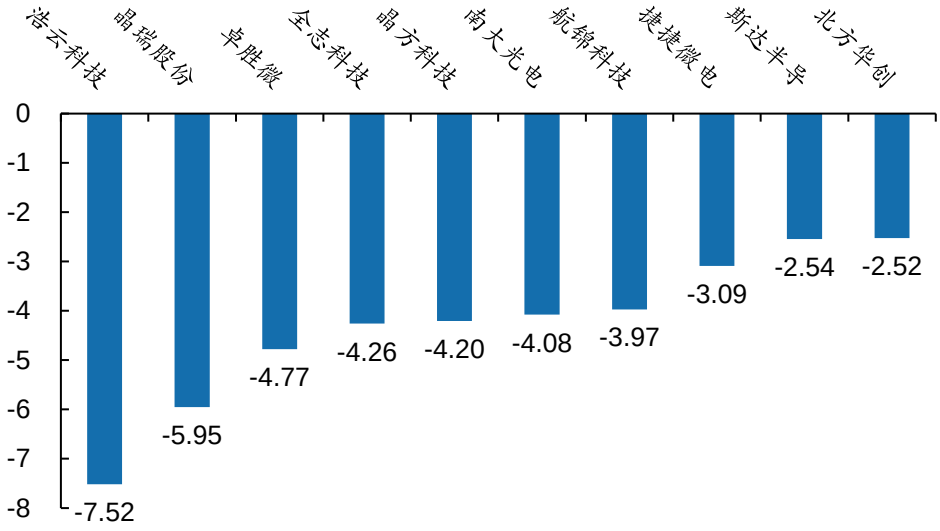
资料来源：WIND，华安证券研究所

图表 10 本周电子行业涨幅前十名柱状图



资料来源：WIND，华安证券研究所

图表 11 本周电子行业跌幅前十名柱状图



资料来源：WIND，华安证券研究所

3 个股重点新闻

【英特尔】推出第二代低温控制芯片 Horse Ridge II

美东时间 12 月 3 日，英特尔(INTC.US)推出了第二代低温控制芯片 Horse Ridge II，这是该公司在克服量子计算最大障碍之一的可扩展性方面取得的又一个里程碑。（来源：智通财经）

【海力士半导体】全员核酸阴性 SK 海力士重庆公司复工复产

11 月 30 日，重庆市高新区通报，SK 海力士半导体（重庆）公司全员及相关人员核酸检测完成均为阴性。在落实疫情防控措施前提下，企业复工复产，酒店恢复营业。（来源：澎湃新闻）

【高通】 公布骁龙 888 SoC

12 月 1 日 1 高通在其骁龙技术峰会上正式发布了骁龙 888，为大家提供了下一代旗舰智能手机处理器的预览。888 将是三星、OnePlus、LG、索尼等公司的下一波 2021 年 Android 旗舰机的核心。（来源：格隆汇）

【欧菲光】公司股东部分股份解除质押

欧菲光集团股份有限公司近日接到公司股东裕高（中国）有限公司的通知，裕高将其持有的公司股份 11,000,000 股（占公司总股本 0.41%）办理了解除质押手续。（来源：欧菲光公司公告）

【鹏鼎控股】子公司庆鼎精密注册资本增至 26.5 亿元

鹏鼎控股(002938,股吧)(002938.SZ)发布公告，公司收到全资子公司庆鼎精密的工商变更通知，庆鼎精密已完成相关工商变更登记手续，注册资本增加至 26.5 亿元。（来源：智通财经）

【立讯精密】“立讯转债”将于 12 月 2 日上市

立讯精密(002475.SZ)11 月 30 日发布公告，公司公开发行可转换公司债券“立讯转债”(债券代码：128136)30 亿元(3000 万张)将于 2020 年 12 月 2 日在深圳证券交易所上市。（来源：智通财经）

【东山精密】东山精密(002384.SZ)涨 5.45%获纳入沪深 300 指数成份股

11 月 30 日，东山精密(002384.SZ)高开高走，现涨 5.45%，报 27.3 元，总市值 467 亿元。上交所与中证指数有限公司联合发布通告，2020 年 12 月 14 日，将调整上证 50、上证 180、上证 380、沪深 300、中证 100、中证 500、中证红利、中证香港 100、科创 50 等指数样本。其中，本次沪深 300 指数将更换 26 只样本，其中东山精密获纳入。（来源：格隆汇）

【京东方】供 10.25 英寸 2K 中控大屏！长安欧尚 X5 正式上市

11 月 29 日，长安欧尚 X5 正式上市，新车搭载 1.6L、1.5T 蓝鲸动力两款发动机，分别匹配手动挡、CVT、DCT 等多个变速箱，售价区间为 6.99-10.29 万元。据悉，该新车搭载 10 英寸全液晶仪表，中控处配备京东方 A(000725.SZ)10.25 英寸 2K 高清中控大屏。（来源：驱动之家）

【京东方】增资 75.5 亿加码成都中电熊猫 8.6 代线，占股 35.05%

京东方 A(000725.SZ) 11 月 30 日发布公告称，拟通过非公开协议增资的形式，向成都中电熊猫显示科技有限公司增资 75.5 亿元人民币。该公司表示，京东方召开了第九届董事会第十七次会议和 2020 年第一次临时股东大会审议通过了《关于拟收购南京 G8.5 及成都 G8.6 TFT-LCD 生产线项目公司部分股权的议案》，同意授权公司以不低于评估价收购成都显示股份。（来源：京东方公告）

【鸿利智汇】计划投入 50 条产线，Mini/Micro LED 半导体显示项目一期正式投产

鸿利智汇(300219.SZ) 12 月 1 日以“共享至真视界”为主题的 Mini/Micro LED 半导体显示项目一期投产仪式在广州总部园区隆重举行。鸿利率先推出行业领先的 Mini LED 显示技术产品：鸿 · 屏玄彩晶系列 82 寸 P0.9。一期项目计划投入 50 条生产线，达产后每月可产出 2 万台 75 寸电视背光，P0.9 RGB 直显产品产能每月可达 1000 平方米。未来鸿利 Mini/Micro 显示项目计划扩大产能，加快建设投资进度，预计 75 寸电视背光每月产出 16 万台，直显产品每月产能可达 10000 平方米。（来源：鸿利智汇）

【维信诺】AMOLED 模组生产线将于 2021 年 1 月量产

维信诺(002387.SZ) 全柔 AMOLED 模组生产线项目将于本月在广州试投产。维信诺全柔 AMOLED 模组生产线项目投资 112 亿元，将建设 17 条至 20 条曲面和折叠屏模组生产线，规划产能约 5223 万片显示模组/年，达产年产值约为 210 亿元。维信诺政务经理吴秀丽透露，该生产线项目于 2020 年 3 月拿地，8 月封顶，12 月即试投产。公司计划 12 月 18 日举行首块屏幕点亮仪式，2021 年 1 月量产。（来源：南方网）

【TCL 科技】TCL 华星携全系列智慧商显产品亮相 2020 ISVE

12 月 2 日，2020 深圳(国际)智慧显示系统产业应用博览会在深圳盛大开幕。TCL 华星（000100.SZ）携超曲率电竞屏、新型显示、数字标牌、智慧宽屏等全系列智慧商显产品亮相本次展会，为用户打造超乎想象的精彩视界。（来源：TCL 华星）

风险提示：

1） 中美贸易摩擦对商业活动和电子产品需求的影响加剧；
2） 手机等消费电子产品销量不及预期；
3） 疫情影响经济，面板下游需求不及预期。

分析师与联系人简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监；华安证券研究所所长，TMT 首席分析师；新财富最佳分析师。
联系人：丛培超，电子专业本硕，七年手机产业经验，三年高通通讯工作经验，主要覆盖消费电子。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；
中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。 市场基准指数为沪深 300 指数。