

电子

海外电子产业链公司季度营运及展望

——LGD: TV 需求疲软, IT 需求景气

评级: 增持 (维持)

分析师 刘翔

执业证书编号: S0740519090001

Email: liuxiang@r.qlzq.com.cn

分析师 傅盛盛

执业证书编号: S0740519090002

Email: fuss@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数

行业总市值(百万元)

行业流通市值(百万元)

行业-市场走势对比
相关报告

简称	股价 (元)	EPS				PE				评级
		2019	2020E	2021A	2022A	2019	2020E	2021A	2022A	
京东方 A	4.72	0.05	0.07	0.27	0.49	87.12	71.51	17.35	9.70	买入
TCL 集团	3.90	0.19	0.16	0.28	0.48	21.07	24.54	13.91	8.13	买入
深天马 A	14.02	0.40	0.55	0.72	1.06	34.62	25.49	19.55	13.25	买入

股价采用 2020 年 5 月 13 日收盘价

投资要点

- 1Q20 LGD 实现营收 47242 亿韩元, 同比下滑 19.6%, 环比下降 26.4%, 营业亏损 3619 亿韩元, 较四季度有所收窄。**单季度毛利率下降 1.1 个百分点至 5.9%, EBITDA 利润率 13.3%, 环比上升 4.2pcts。营收下滑主因疫情和减产, 营业亏损改善来源面板价格上涨和汇率因素。
- 出货量下降、ASP 下滑、产能持续缩减、存货上升。**一季度 LGD 出货面积 7 百万平方米, 环比下滑 24%, 主要是因为季节性因素、产能缩减和新冠疫情对生产的冲击。Q1 ASP 为 567 美金/平方米, 环比下降 6%, 同比下滑 7%, 主要在于产品结构的调整, 手机 OED 出货占比下降所致。产能环比继续下降, 从四季度的 1060 百万平方米下降至 Q1 的 970 百万平方米, 较去年峰值下降了 26% (其中, LCD 产能较去年峰值下降 31%)。存货有所上升, 存货周转天数 47 较 4Q19 上升 16 天, 同比增加 2 天, 二季度面临一定的去库存压力。
- 减产和疫情因素致 TV 收入大降 31%。**1Q20, TV、Mobile、Notebook 和 Monitor 收入占比分别为 31%、32%、20%和 17%。其中, 一季度 TV 收入同比下降 30.8%, 而 31%的收入占比也是近年来一季度的最低点, 一方面是因为公司战略转向 LCD 产能缩减, 另一方面疫情也影响了开工和下游需求。手机收入占比 32%, 环比下降 4 个百分点, 主要系战略客户 POLED 智能手机出货量减少。
- Q2 TV 和手机需求预计下降, IT 需求景气。**电视方面, 由于像东京奥运会和欧洲杯等大型体育赛事的被推迟, 美国和欧洲等发达市场的零售商店纷纷关闭, 下游需求将预计出现大幅萎缩。**手机,** LGD 预计上半年的影响相对较小, 因为手机大规模货基本集中在下半年。不过, 对战略客户实际销售减弱的担忧可能也会影响公司的销售。虽然存在一些挑战。**IT,** 随着在家办公和其他在线活动的增加, 预计包括显示器、笔记本电脑和平板电脑等类别的 IT 产品, 同比和环比的出货量将出现明显增长。IT 收入增长预计将在一定程度上缓解第二季度收入下滑的影响。
- 广州 OLED 产线方面,** LGD 预计 Q2 完成量产准备工作, 满产时间则需视市场整体需求情况。
- 风险提示:** 新冠疫情影响扩大, 下游需求持续低迷。

内容目录

1 LG Display 全球领先的显示面板供应商.....	- 4 -
2 1Q20 业绩：营业亏损 3619 亿韩元，继续缩减 LCD 产能.....	- 4 -
3 2Q20 业绩展望：IT 需求景气，TV 和手机疲软.....	- 6 -
4 风险因素.....	- 6 -

图表目录

图 1: LGD 主要产品.....	- 4 -
图 2: 1Q20 LGD 收入占比.....	- 4 -
图 3: LGD 分季度营收情况, 十亿韩元.....	- 5 -
图 4: LGD 分季度营业利润情况, 十亿韩元.....	- 5 -
图 5: LGD 出货面积、产能, 百万m ²	- 5 -
图 6: LGD 存货周转天数、ASP.....	- 5 -
图 7: 不同产品收入占比.....	- 6 -
图 8: 不同产品同比增速.....	- 6 -
表 1: LGD 财务摘要, 十亿 KRW.....	- 4 -

1 LG Display 全球领先的显示面板供应商

全球领先的 LCD/OLED 面板供应商。LG Display 最早是成立于 1985 年的金星软件，2008 年更改为现名称，是全球最大的 LCD 面板制造商之一，同时也是全球唯一大规模量产电视用 OLED 的面板厂。公司现拥有 8 条 LCD、5 条 OLED 量产产线，主要生产用于电视、监视器、笔记本电脑、手机等不同用途、大小和规格的 TFT-LCD、OLED 面板。

图 1: LGD 主要产品

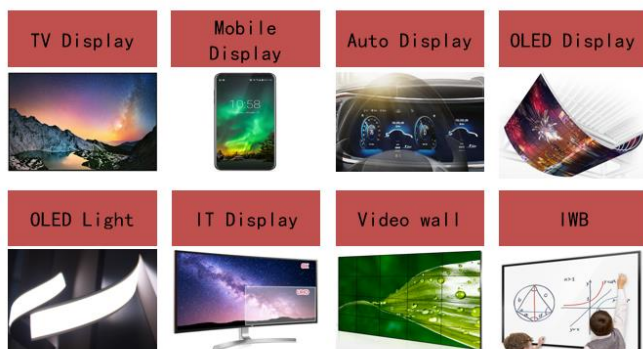
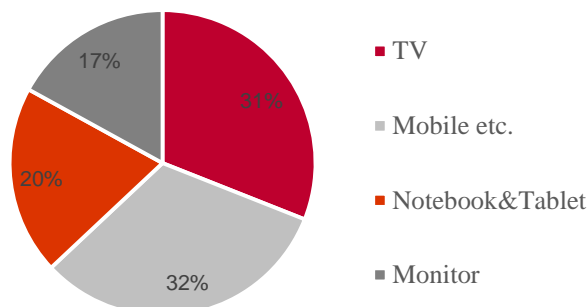


图 2: 1Q20 LGD 收入占比



资料来源：公司公告，中泰证券研究所

资料来源：Bloomberg，中泰证券研究所

2 1Q20 业绩：营业亏损 3619 亿韩元，继续缩减 LCD 产能

1Q20 LGD 实现营收 47242 亿韩元，同比下滑 19.6%，环比下降 26.4%，营业亏损 3619 亿韩元，较四季度有所收窄。单季度毛利率下降 1.1 个百分点至 5.9%，EBITDA 利润率 13.3%，环比上升 4.2pcts。

表 1: LGD 财务摘要，十亿 KRW

十亿 KRW	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20
营业收入	5611	6102	6948	5879	5353	5822	6422	4724
YOY	-15.4%	-12.5%	-2.5%	3.6%	-4.6%	-4.6%	-7.6%	-19.6%
营业利润	-228	140	279	-132	-369	-437	-422	-362
净利润	-297	3	146	-61	-548	-419	-1801	-199
毛利率	8.3%	14.6%	17.1%	10.8%	9.0%	5.2%	7.0%	5.9%
营业利润率	-4.1%	2.3%	4.0%	-2.2%	-6.9%	-7.5%	-6.6%	-7.7%
净利率	-5.3%	0.1%	2.1%	-1.0%	-10.2%	-7.2%	-28.0%	-4.2%
EBITDA 利润率	12.1%	16.7%	16.3%	11.6%	10.0%	9.2%	9.1%	13.3%

资料来源：Bloomberg，中泰证券研究所

营收下滑主因疫情和减产，营业亏损改善来源面板价格上涨和汇率因素。一季度 LGD 营收同比下滑 19.6%，一方面是因为 TV 产能的缩减，另一方面是新冠疫情和季节性因素造

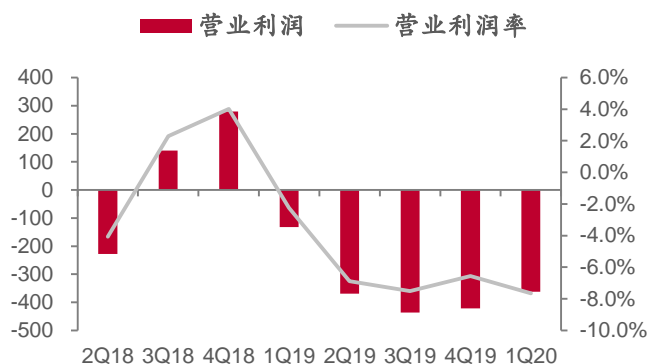
成了部分生产中断。1Q20 营业亏损环比减少 599.6 亿韩元，主因 LCD 面板价格上涨、成本下降、汇率因素。

图 3: LGD 分季度营收情况, 十亿韩元



资料来源: Bloomberg, 中泰证券研究所

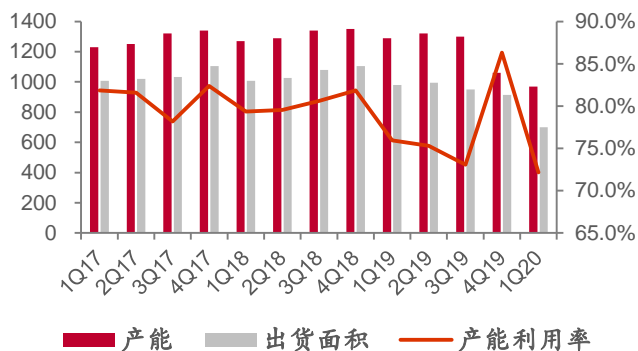
图 4: LGD 分季度营业利润情况, 十亿韩元



资料来源: Bloomberg, 中泰证券研究所

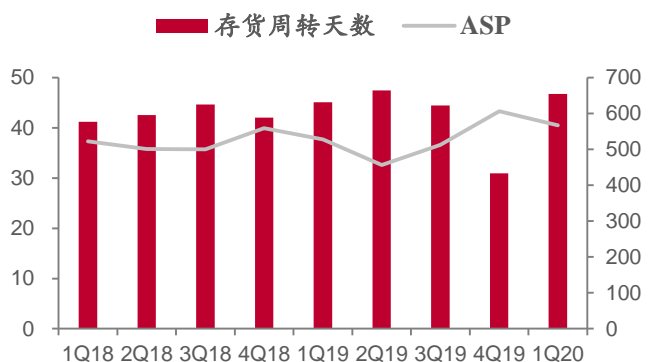
出货量下降、ASP 下滑、产能持续缩减、存货上升。一季度 LGD 出货面积 7 百万平方米，环比下滑 24%，主要是因为季节性因素、产能缩减和新冠疫情对生产的冲击。Q1 ASP 为 567 美金/平方米，环比下降 6%，同比下滑 7%，主要在于产品结构的调整，手机 OED 出货占比下降所致。产能环比继续下降，从四季度的 1060 百万平方米下降至 Q1 的 970 百万平方米，较去年峰值下降了 26%（其中，LCD 产能较去年峰值下降 31%）。存货有所上升，存货周转天数 47 较 4Q19 上升 16 天，同比增加 2 天，二季度面临一定的去库存压力。

图 5: LGD 出货面积、产能, 百万 m²



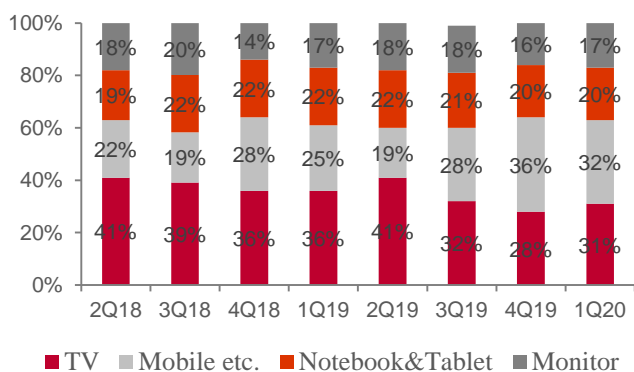
资料来源: Bloomberg, 中泰证券研究所

图 6: LGD 存货周转天数、ASP

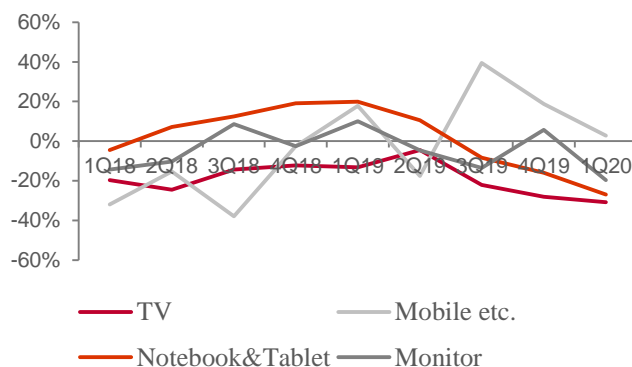


资料来源: Bloomberg, 中泰证券研究所

减产和疫情因素致 TV 收入大降 31%。1Q20, TV、Mobile、Notebook 和 Monitor 收入占比分别为 31%、32%、20%和 17%。其中，一季度 TV 收入同比下降 30.8%，而 31% 的收入占比也是近年来一季度的最低点，一方面是因为公司战略转向 LCD 产能缩减，另一方面疫情也影响了开工和下游需求。手机收入占比 32%，环比下降 4 个百分点，主要系战略客户 POLED 智能手机出货量减少。

图 7：不同产品收入占比


资料来源：Bloomberg，中泰证券研究所

图 8：不同产品同比增速


资料来源：Bloomberg，中泰证券研究所

3 2Q20 业绩展望：IT 需求景气，TV 和手机疲软

由于疫情导致零售业关闭和其他防控措施影响，LGD 预计 Q2 TV 和手机需求将大幅下降。

电视方面，由于像东京奥运会和欧洲杯等大型体育赛事的被推迟，美国和欧洲等发达市场的零售商店纷纷关闭，下游需求将预计出现大幅萎缩。

IT，随着在家办公和其他在线活动的增加，预计包括显示器、笔记本电脑和平板电脑等类别的 IT 产品，同比和环比的出货量将出现明显增长。IT 收入增长预计将在一定程度上缓解第二季度收入下滑的影响。

手机，LGD 预计上半年的影响相对较小，因为手机大规模货基本集中在下半年。不过，对战略客户实际销售减弱的担忧可能也会影响公司的销售。虽然存在一些挑战。

广州 OLED 产线方面，LGD 预计 Q2 完成量产准备工作，满产时间则需视市场整体需求情况。

4 风险因素

新冠疫情影响扩大，下游需求持续低迷。

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。



前沿报告库是中国新经济产业咨询报告共享平台。行业范围涵盖新一代信息技术、5G、物联网、新能源、新材料、新消费、大健康、大数据、智能制造等新兴领域。为企业事业单位、科研院所、投融资机构等提供研究和决策参考。



扫一扫免费
获取海量报告

