



受益于半导体显示行业的高景气，“面板双雄”京东方A和TCL科技都迎来了业绩的爆发。2020年，京东方A(SZ:000725)的归母净利润同比增长了150%-160%；TCL科技(SZ:000100)的归母净利润同比增长了67.6%。

一直以来，由于两年的产线建设期、一年产能爬坡期造成的供给刚性，LCD面板显示出了较强的周期性，面板价格经历过数次剧烈波动。

过往的规律也使得不少投资者疑虑，随着疫情带来的额外需求回归正常，价格一路狂奔的LCD面板是否将迎来拐点，开启漫漫的下跌熊途？

这次可能有所不同。

面板涨价背后，行业竞争格局发生根本性变化是更关键的原因，京东方和TCL旗下华星光电双寡头地位已经逐步确立。

正如格力和美的两家空调巨头在寡头垄断下形成的默契合谋，这或将让面板行业的周期性发生一定改变。

“剩者为王”

国内面板企业凭借规模、低成本等优势迅速崛起，对韩国企业形成挤压。

在过去数十年发展中，液晶面板行业呈现出明显的周期性特征，被称作“液晶周期”。不同于传统的工业金属等周期品，依靠工艺改进和技术进步，面板价格在长周期中会持续下行。

从历史过程中，京东方前董事长王东升总结出了面板行业的“摩尔定律”，也称“王氏定律”：“每三年，标准显示器件价格会下降50%，若保持价格和收益不变，产品性能必须提升一倍以上，有效技术的保有量必须提升两倍以上”。

在实践中，LCD产线

世代线不断升级迭代，投入也越来越高。

从90年代的1、2代线迭代到如今的10.5代线，后来者不断砸下更多的钱，投向更先进的设备，实现对先发者的赶超。

京东方A、TCL科技2020Q3数据对比

指标	京东方A	TCL科技
销售毛利率	16.91%	10.68%
销售净利率	1.49%	4.23%
ROE	2.42%	6.74%
2020年业绩对应PE	30.63	41.75-44.36

李东生也曾对外强调，自2012年华星光电投产以来，每年都保持盈利，这也是行业当中唯一的一家。

业务协同方面，TCL科技通过与自身消费业务协同来平滑自身的经营和业务，使其有效降低了成本费用。数据显示，自2016年至2019年，TCL华星的销售费用率始终维持在1%左右，低于同业。

TCL电子旗下的电视机销售位居全球前列，本身的需求就可以一定程度上带动面板业务。根据机构Omdia数据，2020年第二季度，TCL电子旗下的全球品牌电视机销量市占率提升至12.7%，位居全球第二名。

京东方作为国企，则肩负着中国面板企业追赶韩国的责任，在追求行业规模和地位的同时，技术研发上投入更多，对于面板技术路线的布局更加全面。

2020年全年，京东方的显示屏总体出货量位列全球第一。除了在LCD领域市占率位居全球首位之外，京东方在OLED领域也有较深布局。

目前，京东方拥有鄂尔多斯B6、成都B7、绵阳B11三条OLED产线，另有两条6代OLED产线在建，TCL科技仅有武汉T4一条OLED产线。

UBI Research的数据显示，2020年三星、LG、京东方OLED面板出货量位居前三，市场占有率分别为68.2%、21%、5.7%，占到了全球OLED整体份额的95%左右。

此外，京东方的OLED屏幕在技术实力方面也更胜一筹。虽然作为二供的角色，但京东方的OLED屏幕已经成功为iPhone 12系列产品供货，打入了苹果的供应链。

也有消息人士称，其将成为iPhone 13机型OLED面板的主要供应商之一。华为了2月发布的折叠屏手机华为Mate X2，搭载的8英寸的可折叠柔性OLED屏幕也是由京东方供货。这都是京东方科技实力的证明。

不过，

由于占有市场、保障供应的考虑，此前京东方对当时高世代生产线展开过大量不计回报的投资，
导致目前持有不少较落后的4-6代线产能，影响了其整体的盈利能力。

可以看到，尽管自上市以来，京东方累计募资额在2000亿元左右，与现有市值相近。
但资本市场认可京东方的市场地位和技术方面的优势，也愿意给予京东方更高的估值。

周期顶点？

对于TCL科技和京东方来说，当下是难得机遇期和窗口期。

去年下半年以来，
液晶面板持续涨价，报价更新频率越来越快。目前国内的几家龙头企业几乎都已经处于满销满产的生产状态。

这让不少投资者疑虑，LCD面板是不是处于周期的顶点？一旦周期拐点已过，是否又将开启新一轮的LCD面板价格战？

这次可能并不一样。由于行业竞争格局发生的根本性变化，竞争形成周期性减弱，价格战再度上演的可能性降低了。

从供求关系上来看，电视仍然是面板行业的主要需求，占比约70%，随着电视的渗透率逐渐饱和，行业进入成熟期，需求侧相对稳定，造成面板价格大幅波动主要来自供给侧。