



苹果研究

京东方为 Apple Mini LED 面板新供货商；规格升级与产品组合/产能优化为京东方 2H21—2022 关键增长驱动

我们最新的调查指出，Apple 将在约 2022 年中期推出全新设计 MacBook Air，此新机型主要卖点之一为采用 Mini LED 显示屏，而京东方将是 MacBook Air 的 Mini LED 显示屏新供货商。我们认为，此订单对京东方意义非凡，这是京东方首次取得 Apple 高单价高端订单外，对京东方的 Mini LED 显示屏设计与生产能力将有显著贡献并有利于取得非 Apple 订单。此外，我们相信市场低估规格升级与产品组合/产能优化对京东方在 2H21—2022 年营收与利润贡献。

我们预测 Apple 将在 2022 年中期推出全新设计并配备 Mini LED 显示屏的 MacBook Air。

1. 我们相信 2022 新款 MacBook Air 因其较低售价的产品定位，将会显著提升 Mini LED 显示屏出货。
2. 目前还不确定 Mini LED MacBook Air 大量生产后，既有的 M1 MacBook Air 会否结束生产。如果 M1 MacBook Air 会结束生产，则意味着 Mini LED MacBook Air 起始价可能会与目前的 M1 MacBook Air 相同。如果 M1 MacBook Air 不会结束生产，则意味着 M1 MacBook Air 的售价可能会降低。我们认为无论是哪一种情境，均有助于 MacBook Air 整体出货量。
3. Mini LED MacBook Air 将提供数种机壳颜色选项，外观设计则与 3Q21 新款 MacBook Pro 相似。
4. 2021 年 MacBook Air 总出货量约 550—600 万部。我们预测受惠于 Mini LED MacBook Air，2022 年 MacBook Air 总出货量可达 800 万部或以上。

我们预测京东方将成为 2022 年 Mini LED MacBook Air 的显示屏新供货商。

1. 3Q21 新款 MacBook Pro 的 Mini LED 显示屏供货商是 LG Display 与 Sharp/GIS。我们预测 2022 年新款 Mini LED MacBook Air 显示屏供货商是京东方与 LG Display。
2. 因京东方过去仅出货 MacBook Air 用的低端显示屏，故取得高单价 Mini LED 显示屏订单对京东方的意义重大。我们相信此订单将有助于京东方的 Apple 事业在 2022 年显著增长。
3. 京东方取得 Apple 的 Mini LED 显示屏订单有助于该公司提升设计与生产 Mini LED 显示屏的能力。受益于设计与生产能力提升，我们相信京东方将取得更多来自非 Apple 品牌的 Mini LED 显示屏订单。

我们正向看待规格升级与产品组合/产能优化将推升京东方进一步成长。

1. 在京东方的估值方面，市场仅关注 TV 显示屏报价与出货量，但我们认为规格升级与产品组合/产能优化对京东方长期增长更为重要。
2. 京东方自 2H21 开始将提高 65 吋 TV 或以上与高端 IT (笔记本与显示器) 显示屏出货比重，并降低单价与获利较低的 32 吋 TV 面板出货比重。TV 面板出货量虽会因此变化而下降，但整体营收与利润反能成长。
3. 小尺寸显示屏方面，我们预估京东方的 iPhone OLED 显示屏出货量可望在 2022 显著成长约 150% YoY 或以上至 2,000—2,500 万片。受益于 iPhone 显示屏订单贡献，京东方的手机 OLED 市占份额可望从 2021 年的 5—10% 提升至 2022 年的 10—15%。
4. 中尺寸显示屏方面，除上述提到自 2022 年开始出货高单价 Mini LED MacBook Air 的显示屏，我们预期京东方自 2022 年开始也将开始出货用于 Windows 笔记

预测更新:

京东方的 Apple Mini LED 显示屏订单与 2H21—2022 年关键成长驱动

主要公司:

京东方 (000725.SZ)

型电脑的 OLED 显示屏。此外，高单价 IT 设备显示屏出货量也将因产能优化而提升。

5. 大尺寸显示屏方面，高单价 65 吋 TV 或以上显示屏出货量将因产能优化而提升。此外，我们预期京东方将在 2022 年出货用于 TV 的玻璃基板 Mini LED 显示屏 (vs. 目前 Mini LED 显示屏采用 PCB 基板)。采用玻璃基板的 Mini LED 显示屏将更轻更薄，有利于京东方提升高端 TV 显示屏市场份额。

投资建议：

京东方为 Apple Mini LED 显示屏新供货商；规格升级与产品组合/产能优化为京东方 2H21—2022 关键成长驱动。

风险提示：

新产品生产递延或市场需求不如预期。

免责声明

分析师声明

本出版物署名分析师在此声明：本出版物所表述的所有观点均准确地反映了分析师对目标证券和发行人的个人看法。分析师所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本出版物中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。分析师所得报酬的任何部分也不与天风证券股份有限公司（“天风证券”）或其全球范围内的关联公司和下属公司开展的任何投资银行业务有联系。

一般声明

本出版物内出现的名词“天风集团”意指天风证券股份有限公司及其全球范围内的附属公司和分支公司，包括天风国际资产管理有限公司。本出版物及其内含的所有材料是由天风集团以及（如适用）在第一页或本出版物其他地方注明了的工作人员所属的一个或多个天风集团旗下公司准备的。

本出版物的所有内容均属机密，仅供天风集团的客户使用，天风集团不因收件人仅仅收到本出版物而视其为天风集团的客户。本出版物中的信息均来自我们认为可靠的来源，但天风集团对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本出版物中的信息、意见等均仅供天风集团的客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本出版物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。天风集团的客户应当对本出版物中的信息和意见进行独立评估，并应同时考虑各自的投资目的、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和财务顾问的意见。对依据或者使用本出版物所造成的一切后果，天风集团不承担任何法律责任。如果向任何接收人提供本出版物，本出版物的提供仅基于接收人有能力独立判断投资风险，能对自己投资决策有独立判断能力，并能根据自己对潜在投资带来的机会和风险、市场因素和其他投资考虑因素的独立判断来做出投资决策。

本出版物所载的意见、评估及预测仅为本出版物发布之时的意见、评估及预测。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。除另有说明外，所引用的任何业绩数据都代表过往的表现。过往的表现亦不应作为日后表现的可靠预示。在不同时期，天风集团可能会发出与本出版物所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本出版物中不含任何关于预测收益一定可以实现的表达或保证。在分析当中有决定收益的相关假设。这些假设的改变可能对本出版物预测的收益产生重大影响。

天风集团的销售人员、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出版物意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点，并且得出与本出版物意见及建议不一致的结论。天风集团没有将此意见及建议向出版物所有接收者进行更新的义务。天风集团的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本出版物中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

天风集团对于在研究业务当中可能产生的利益冲突有着完备的辨识和管理章程。天风集团的分析师以及其他参与本研究出版物撰写和宣传的员工有着独立于天风集团投资银行业务线的管理体系。投资银行、自营交易以及研究业务各自之间有着信息壁垒，确保任何机密以及/或者价格敏感信息被妥善处置。

本出版物中所示分析师以及天风集团的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能不时与我们的客户讨论各种交易策略，其中提及的交易策略可能会涉及对本出版物讨论的股票证券市场价格产生短期影响的驱动因素或事件。这些影响可能与分析师对股票的预期价格产生抵触。但是任何此类的交易策略不同于也不会影响分析师对股票的基本评级。

在适用法律许可的情况下，天风集团可能会持有本出版物中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，天风集团的客户应当考虑到天风集团及/或其相关人员可能存在影响本出版物及其中表达的观点客观性的潜在利益冲突，天风集团的客户在作出决策时，包括但不限于在作出投资决策时，请勿依赖本出版物中的意见。

香港：本出版物在香港由天风国际资产管理有限公司发布。天风国际资产管理有限公司是受香港证券及期货事务监察委员会监管并在其核准下开展《证券及期货条例》（第571章）内的第4类受规管活动（就证券提供意见）、第5类受规管活动（就期货合约提供意见）和第9类受规管活动（提供资产管理）。香港地区读者有任何关于本出版物的疑问可以直接咨询本公司香港销售代表。

新加坡：本出版物在新加坡由天风国际资产管理有限公司发布。本出版物仅意欲向新加坡的机构投资者（如新加坡法例第289章《证券及期货法》所定义）发布。本出版物的收件人不应向机构投资者之外的人传播本出版物。

美利坚合众国：本出版物在美国由天风国际资产管理有限公司根据《1934年美国证券交易法》第15a-6条发布，并且只能向“主要美国机构投资者”（如第15a-6条所定义）发布。天风国际资产管理有限公司不是美国注册经纪交易商。

本出版物首页所列的分析师不是在美国金融业监管局（FINRA）注册或取得资格的研究分析师，不受FINRA第2711条关于与研究对象公司沟通、公开露面以及研究分析师交易证券有关的限制。

其他司法管辖地区：研究出版物在其他司法管辖地区下的发布可能会受限于当地适用之法规，但在合规于特定司法管辖下的法律法规后会变得可行。本研究出版物不针对或旨在分发于任何属于或位于任何分布，出版，供应或使用此类研究出版物属违法之地区，州，国家或其他司法管辖区的公民或居民的任何个人或实体。

评级定义

投资评级

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	在报告发布日期后的 6 个月内，相对同期该股票的司法管辖区之指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%到 20%
		中立	预期股价相对收益-10%到 10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	在报告发布日期后的 6 个月内，相对同期该行业的司法管辖区之指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%到 5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

管辖区

管辖区	用于定义评级的指数
中国大陆	沪深 300 指数
中国-香港	恒生指数
中国-澳门	恒生指数
美国	标准普尔 500 指数

本出版物版权归天风集团所有。任何未经天风集团书面允许的发布、复制、出版以及引用均属未经授权行为。

联系方式

香港

天风国际资产管理有限公司
 香港中环干诺道中 41 号盈置大厦 11 楼
 邮箱：research_tfi@tfisec.com
 电话：852 3899 7399