

京东方A (000725) 动态点评

24H1预告利润高增，面板高景气周期助盈利修复

2024年07月16日

【事项】

- ◆ 2024年7月12日，京东方公告2024年半年度业绩预告，利润增长亮眼。2024年上半年，公司预计实现归母净利润21.0-23.0亿元，同比增长185%-213%；预计实现扣非归母净利润14.5-16.5亿元，上年同期为亏损15.84亿元。
- ◆ 公司的业绩变化来自于：(1) **LCD方面：需求端**，大型体育赛事和电商促销活动刺激了终端客户对TV类面板的备货需求，导致需求提前集中释放，至二季度末，备货阶段性高峰结束；**价格端**，产品价格在3月和4月显著上涨，之后涨幅收窄，部分IT产品价格回升，大尺寸化趋势推动了平均尺寸；**供给端**，公司坚持“按需生产”，随需求变动灵活调整产线稼动。(2) **AMOLED方面**：产品渗透率持续提升，公司柔性AMOLED产品出货量同比保持增长，公司通过深耕高端市场和提升技术水平来应对折旧压力，增强市场竞争力。

【评论】

- ◆ **LCD供给格局稳定，按需生产成效显著**。根据洛图科技数据，2024年5月，京东方出货量为510万片，市占率达到24.5%，面板市场CR3达到61.5%。竞争格局持续优化，随着夏普将于今年9月关闭其在堺市的10代产线，行业集中度有望继续提高。目前按需生产已经成为行业一致认识，一方面，从22年6月按需生产以来面板厂库存快速下降，面板价格已自低点上升约50%，市场参与者利润空间打开，另一方面，下游重要客户供应链已趋于稳定，降价对市场份影响有限。因此，我们认为未来面板价格将保持高位并有年化5-10%的上涨趋势。
- ◆ **OLED价格上涨后维稳，8.6代线进展顺利**。根据群智咨询数据，2024年6月，6.67寸智能手机刚性和柔性OLED面板价格分别为16.8美元和22.0美元，较5月持平，较23年年底价格分别上涨5.0%和12.8%。二季度末国内终端品牌对FOLED面板的需求有所放缓，OLED面板价格将经历一段维稳期，但随着三季度消费电子传统旺季以及新机发布，我们预计OLED面板后续需求将上升。8.6代AMOLED生产线项目推进顺利，主厂房进入钢结构施工阶段，蒸镀系统、刻蚀机、离子注入等设备招标已进入尾声，预计2026年底实现量产。



挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

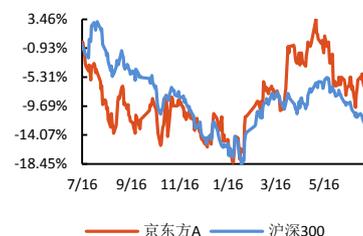
证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

联系人：袁泽生

电话：021-23586475

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	154741.42
流通市值 (百万元)	151464.62
52周最高/最低 (元)	4.56/3.53
52周最高/最低 (PE)	92.06/41.07
52周最高/最低 (PB)	1.34/1.06
52周涨幅 (%)	-5.26
52周换手率 (%)	206.04

相关研究

《24Q1 盈利大幅改善，供需共振助面板景气向上》

2024.04.16

【投资建议】

- ◆ 面板高景气度延续，24年上半年公司利润实现大幅增长。LCD方面，液晶面板按需生产策略见效，价格维持高位，带动公司收入和毛利率提升；OLED方面，出货量增长快，价格有所上升，新投建8.6代产线推进顺利。因此，我们调整此前对公司盈利预期，预计2024/2025/2026年的营业收入分别为2170.05/2435.31/2555.24亿元，归母净利润分别为46.97/78.34/88.20亿元，EPS分别为0.12/0.21/0.23元，对应PE分别为32/19/17倍，对应PB分别为1.17/1.15/1.12，维持“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	174543.45	217054.25	243530.77	255523.83
增长率(%)	-2.17%	24.36%	12.20%	4.92%
EBITDA(百万元)	36595.92	54793.26	58848.73	59988.78
归属母公司净利润(百万元)	2547.44	4697.07	7834.36	8819.69
增长率(%)	-66.22%	84.38%	66.79%	12.58%
EPS(元/股)	0.06	0.12	0.21	0.23
市盈率(P/E)	65.00	31.90	19.13	16.99
市净率(P/B)	1.13	1.17	1.15	1.12
EV/EBITDA	6.08	3.39	2.39	1.53

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 显示面板下游需求不及预期的风险；
- ◆ 显示面板行业竞争加剧导致降价的风险；
- ◆ 汇率风险。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地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，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究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本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。