

京东方A(000725.SZ)

24H1业绩同比大幅上升，行业领先地位稳固

推荐 (维持)

股价:3.86元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.boe.com
大股东/持股	北京国有资本运营管理有限公司/10.79%
实际控制人	北京市人民政府国有资产监督管理委员会
总股本(百万股)	37,650
流通A股(百万股)	36,853
流通B/H股(百万股)	693
总市值(亿元)	1,442
流通A股市值(亿元)	1,423
每股净资产(元)	3.42
资产负债率(%)	52.5

行情走势图



证券分析师

付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn
徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn

研究助理

陈福栋	一般证券从业资格编号 S1060122100007 CHENFUDONG847@pingan.com.cn
-----	---



事项:

公司发布2024年半年报。2024H1，公司实现收入933.9亿元，同比增长16.47%，实现归母净利润22.8亿元，同比增长210.41%。

平安观点:

- 受益于面板价格上涨，24H1公司业绩改善明显。2024H1，公司实现收入933.9亿元，同比增长16.47%，实现归母净利润22.8亿元，同比增长210.41%，实现扣非归母净利润16.1亿元，同比增长201.83%。公司业绩同比大幅改善，主要原因为上半年面板价格上涨、公司行业头部地位进一步巩固、OLED出货量同比提升等因素共同作用所致。分业务看，公司核心业务显示器件收入780.1亿元，同比增长14.87%，占收入的比重为83.54%，毛利率13.91%，较2023上半年增长7.92%；物联网创新业务收入171.6亿元，同比增长10.57%，占收入的比重18.37%，毛利率10.95%，较2023上半年增长2.97%；MLED业务实现收入40.3亿元，同比大增115.95%，占收入的比例也提高到4.32%；此外，智慧医工业务收入9.0亿元，同比增长13.63%，传感业务收入1.6亿元，同比下降10.83%。
- 2024上半年，公司继续保持半导体显示领域领先优势。LCD领域，公司在五大主流应用中的出货量稳居全球第一，核心客户端占比持续提升。LCD产品结构持续优化，优势高端旗舰产品稳定突破：超大尺寸（≥85"）产品保持全球出货量第一。柔性OLED领域，公司产品出货量进一步增加，同比提升超25%，多款柔性AMOLED高端折叠产品实现客户独供，打造多款品牌首发产品。技术与产品方面，公司显示技术持续升级，OLED低功耗画质提升、OLED IRC等多项AI技术行业首发，AI+显示器件画质增强技术方案获2024 DIC AWARD大奖，牵头制定行业首个工业大模型团体标准（TC1WG1）与中国首部《通用人工智能蓝皮书》，正式发布触摸显示、柔性显示性能及测试方法3项国家标准；产品影响力不断提升，实现UB Cell 3.0、MNT FHD 520Hz、车载双17"拼接

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	178,414	174,543	208,009	237,013	257,268
YOY(%)	-19.3	-2.2	19.2	13.9	8.5
净利润(百万元)	7,541	2,547	5,851	8,806	11,520
YOY(%)	-71.0	-66.2	129.7	50.5	30.8
毛利率(%)	11.7	12.6	16.1	15.7	15.3
净利率(%)	4.2	1.5	2.8	3.7	4.5
ROE(%)	5.5	2.0	4.4	6.3	7.9
EPS(摊薄/元)	0.20	0.07	0.16	0.23	0.31
P/E(倍)	19.3	57.0	24.8	16.5	12.6
P/B(倍)	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0

滑卷等多款高端产品首发，110"16K裸眼3D终端、32"光场显示分别荣获SID 2024 PCA (People's Choice Award) 大奖，技术品牌全球影响力进一步提升。

- **投资建议：**公司半导体显示领域领先优势明显，技术产品、市场表现优异，伴随LCD周期趋弱以及公司产线折旧趋于尾声，公司LCD盈利能力有望进一步释放，同时公司OLED出货量稳步提升，有望在未来成为新的利润贡献点。结合公司2024半年报以及对行业的判断，我们调整了公司的业绩预测，预计2024-2026年公司利润分别为58.51亿元（前值为66.32亿元）、88.06亿元（前值为97.38亿元）、115.20亿元（前值为126.06亿元），对应2024年8月30日收盘价的PE分别为24.8X、16.5X、12.6X，公司技术积累雄厚，产品力强大，市场地位稳固，维持对公司“推荐”评级。
- **风险提示：**1、技术产品迭代不及预期的风险。面板属于技术密集型产业，产品的升级迭代速度较快，竞争激烈，若公司新技术产品的研发无法满足下游客户的需求，可能对公司业绩带来不利影响。2、OLED业务亏损的风险。国内OLED产线大都处于亏损状态，若公司OLED业务无法实现盈利，将对公司的盈利能力造成影响。3、下游需求不及预期的风险。面板作为TV、IT、手机等产品的核心零部件，行业景气程度强依赖于终端需求，若终端消费需求不振，将对公司业绩产生影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	143191	154047	171412	189379
现金	72467	76675	84146	95183
应收票据及应收账款	34245	35904	40910	44406
其他应收款	727	1271	1448	1572
预付账款	559	800	912	990
存货	24120	27876	31950	34815
其他流动资产	11073	11521	12046	12413
非流动资产	275996	240605	204418	167718
长期投资	13732	14557	15382	16207
固定资产	211096	182194	152518	122068
无形资产	11566	9661	7752	5838
其他非流动资产	39603	34193	28765	23605
资产总计	419187	394653	375830	357097
流动负债	90167	103306	117660	127547
短期借款	1746	1546	1346	1046
应付票据及应付账款	33897	36547	41889	45646
其他流动负债	54523	65213	74425	80855
非流动负债	131222	90440	52578	17826
长期借款	122088	81307	43444	8693
其他非流动负债	9133	9133	9133	9133
负债合计	221388	193746	170237	145373
少数股东权益	68370	67690	66666	65327
股本	37653	37650	37650	37650
资本公积	52114	52110	52110	52110
留存收益	39662	43456	49166	56636
归属母公司股东权益	129428	133216	138926	146396
负债和股东权益	419187	394653	375830	357097

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	38302	51734	50967	50535
净利润	370	5171	7782	10181
折旧摊销	34839	36234	37013	37525
财务费用	1150	4743	2807	1003
投资损失	-811	-2751	-2751	-2751
营运资金变动	-949	6691	4659	3258
其他经营现金流	3702	1647	1457	1319
投资活动现金流	-29302	262	468	606
资本支出	24849	30000	35000	25000
长期投资	-9126	-9000	-8800	-8500
其他投资现金流	-45025	-20738	-25732	-15894
筹资活动现金流	-21661	-47787	-43965	-40104
短期借款	-628	-200	-200	-300
长期借款	-1594	-40782	-37863	-34752
其他筹资现金流	-19440	-6806	-5903	-5053
现金净增加额	-12289	4208	7470	11037

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	174543	208009	237013	257268
营业成本	152633	174424	199918	217848
税金及附加	1133	1392	1587	1722
营业费用	3737	4368	4503	4374
管理费用	5945	6656	6873	6689
研发费用	11320	13521	14932	16208
财务费用	1150	4743	2807	1003
资产减值损失	-2406	-2868	-3267	-3547
信用减值损失	-19	-36	-41	-45
其他收益	4202	3927	3927	3927
公允价值变动收益	292	0	0	0
投资净收益	811	2751	2751	2751
资产处置收益	13	59	59	59
营业利润	1519	6738	9821	12570
营业外收入	384	226	226	226
营业外支出	70	71	71	71
利润总额	1833	6894	9977	12726
所得税	1463	1724	2195	2545
净利润	370	5171	7782	10181
少数股东损益	-2178	-680	-1024	-1339
归属母公司净利润	2547	5851	8806	11520
EBITDA	37822	47870	49797	51254
EPS (元)	0.07	0.16	0.23	0.31

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	-2.2	19.2	13.9	8.5
营业利润(%)	6229.9	343.7	45.8	28.0
归属于母公司净利润(%)	-66.2	129.7	50.5	30.8
获利能力				
毛利率(%)	12.6	16.1	15.7	15.3
净利率(%)	1.5	2.8	3.7	4.5
ROE(%)	2.0	4.4	6.3	7.9
ROIC(%)	0.2	3.3	4.5	6.0
偿债能力				
资产负债率(%)	52.8	49.1	45.3	40.7
净负债比率(%)	26.0	3.1	-19.1	-40.4
流动比率	1.6	1.5	1.5	1.5
速动比率	1.3	1.2	1.1	1.2
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	5.2	5.8	5.8	5.8
应付账款周转率	4.6	4.9	4.9	4.9
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.07	0.16	0.23	0.31
每股经营现金流(最新摊薄)	1.02	1.37	1.35	1.34
每股净资产(最新摊薄)	3.38	3.48	3.64	3.83
估值比率				
P/E	57.0	24.8	16.5	12.6
P/B	1.1	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	7.2	4.8	3.7	2.7

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层