

# 京东方 A (000725.SZ)

## 公司快报

### 24H1 业绩同比高增，半导体显示领域持续领先

#### 投资要点

◆ **24H1 业绩同比增长显著，持续保持半导体显示领域领先优势。**（1）经营：2024年上半年，公司经营情况同比显著改善，实现营业收入 933.86 亿元，同比增长 16.47%；实现归母净利润 22.84 亿元，同比增长 210.41%。其中，2024Q2，公司实现营业收入 474.99 亿元，同比增长 12.54%，环比增长 3.51%；归母净利润为 13.00 亿元，同比增长 166.17%，环比增长 32.16%。（2）业务分析：在 LCD 领域，五大主流应用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 AMOLED 方面，公司紧抓市场机遇，重点发力高端需求，打造多款品牌首发产品，实现多个柔性 AMOLED 高端折叠产品客户独供。2024 年上半年公司柔性 AMOLED 产品出货量超 6,500 万片，同比增长超 25%。在“屏之物联”发展战略下，公司在实现显示业务持续领先的同时，“1+4+N+生态链”发展架构的其他业务板块均亮点纷呈，其中物联网创新、MLED、智能医工业业务营收分别同比增长 11%、116%和 14%。（3）管理：精益管理方面，公司始终坚持技术创新引领，虽然业绩承压，但仍保持研发投入强度，上半年研发投入 58 亿，同比增长 11%，研发投入占营收比重超 6%；此外，公司降本增效成果显著，上半年期间费用（不含研发）同比下降 4%。

◆ **LCD 行业格局持续优化/AMOLED 加速向中尺寸渗透，AI 促进终端换机需求。**

（1）LCD：①供给：行业内 LCD 生产线大规模扩产逐步进入尾声，LCD 面板产能整体增长趋缓，随着行业内日韩厂商退出和关停产线，半导体显示行业集中度持续提升，使得行业竞争格局得到持续优化。LCD 行业稼动率方面，受体育赛事和备货需求的影响，二季度 LCD 行业稼动率升至高位；随着备货进入尾声，TV 品牌端采购需求随之减弱，大陆面板厂根据市场需求匹配产线稼动率，坚持“按需生产”，预计三季度 LCD 行业稼动率低于二季度。②需求：2024 年上半年，LCD 终端市场有所回暖，虽然国内 TV 类产品促销结果不及预期，但是海外终端需求呈局部复苏态势，IT 类产品销售量同比增长，智能手机终端市场呈淡季不淡局面。同时，在大型体育赛事和终端备货的拉动下，品牌端对面板的备货需求提前释放，上半年五大主流应用面板出货量同比增长。③价格：2024 年，随着品牌端采购需求的恢复，LCD TV 面板价格自 2 月份起全面上涨，5 月 LCD TV 面板价格涨幅收窄，6 月份高位维稳，二季度价格突破 2023 年 9 月高点。近期受部分头部品牌采购节奏提前、备货动能减弱影响，LCD TV 面板价格承压；LCD IT 类部分产品自 3 月份起价格上涨，6 月延续小幅上涨，近期价格保持稳定。（2）AMOLED：随着柔性 AMOLED 面板在智能手机领域的渗透率不断提升，预计 2024 年全球柔性 AMOLED 面板出货量同比大幅增加，其中折叠产品的出货量和渗透率均得到大幅提升。同时，全球知名品牌陆续推出应用 AMOLED 技术的 IT 产品，将推进中尺寸 IT 类产品向 AMOLED 技术升级换代，2024 年 AMOLED TPC、NB 出货量有望大幅提升。未来，随着行业内 8.6 代 AMOLED 生产线产能的陆续释放，AMOLED 技术将加速向中尺寸应用渗透。（3）终端换机机遇：当前，AI 技术的发展对显示产品赋能效应逐渐显现，并有望推动终端换机需求增长，而终端领域实现换新周期也将与 AI

电子 | 面板 III

投资评级

**增持-A(维持)**

股价(2024-09-03)

3.89 元

#### 交易数据

总市值(百万元)	146,458.43
流通市值(百万元)	143,357.03
总股本(百万股)	37,649.98
流通股本(百万股)	36,852.71
12个月价格区间	4.41/3.62

#### 一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	3.8	4.6	11.62
绝对收益	0.52	-3.96	-2.04

分析师

孙远峰

 SAC 执业证书编号：S0910522120001  
 sunyuanfeng@huajinsc.cn

分析师

王海维

 SAC 执业证书编号：S0910523020005  
 wanghaiwei@huajinsc.cn

报告联系人

宋鹏

songpeng@huajinsc.cn

#### 相关报告

京东方 A：预计 24H1 归母净利润高增，拓展 OLED 聚焦高端中尺寸产品-华金证券-电子-京东方-公司快报 2024.7.23

京东方 A：面板龙头营收逐季增长，产业供需边际改善-华金证券-电子-京东方-公司快报 2024.4.14

京东方 A：23Q4 归母净利润预增显著，MLED 未来可期-华金证券+电子+京东方+公司快报 2024.2.5

京东方 A：跟进 OLED 市场未来需求，高端手机带动 OLED 面板量价齐升-华金证券-电子-公司快报-京东方 2023.11.30



创新驱动共振，成为 AI 爆发的关键。AI 技术在智能手机（MBL）及 NB 领域率先实现突破，在汽车、平板电脑（TPC）、XR 等领域蓄势待发。AI PC 概念的兴起、人工智能 CPU 和 Windows 12 的发布，将有效刺激终端设备尤其是 NB 终端设备的升级需求。此外，目前多数主流手机品牌已推出 AI 大模型，未来 AI 手机将从旗舰产品向中高端产品渗透，2025 年有望迎来成长。

◆ **投资建议：**我们维持公司原有业绩预期，预计 2024 年至 2026 年营业收入分别为 2,033.78/2,273.36/2,474.10 亿元，增速分别为 16.5%/11.8%/8.8%；归母净利润分别为 51.31/90.86/110.97 亿元，增速分别为 101.4%/77.1%/22.1%；对应 PE 分别为 28.5/16.1/13.2 倍。考虑到京东方在半导体显示传统应用领域领先优势，叠加公司在车载/MR/商用显示等众多新兴应用领域推动新技术的应用落地，逐渐实现从“单一器件价值创造”向“屏之物联全产业链价值创造”转变，维持“增持-A”评级。

◆ **风险提示：**国际贸易摩擦风险；市场竞争风险；公司研发/产线建设进展不及预期；下游需求不及预期；AI 带动换机潮进程不及预期。

#### 财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	178,414	174,543	203,378	227,336	247,410
YoY(%)	-18.6	-2.2	16.5	11.8	8.8
归母净利润(百万元)	7,551	2,547	5,131	9,086	11,097
YoY(%)	-70.8	-66.3	101.4	77.1	22.1
毛利率(%)	11.7	12.6	14.0	16.7	17.7
EPS(摊薄/元)	0.20	0.07	0.14	0.24	0.29
ROE(%)	-0.9	0.2	2.4	4.7	5.6
P/E(倍)	19.4	57.5	28.5	16.1	13.2
P/B(倍)	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0
净利率(%)	4.2	1.5	2.5	4.0	4.5

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	142231	143191	158856	156906	177120	<b>营业收入</b>	178414	174543	203378	227336	247410
现金	68800	72467	75099	73589	83928	营业成本	157531	152633	174809	189414	203572
应收票据及应收账款	28415	33741	38684	42273	45832	营业税金及附加	1275	1133	1408	1561	1687
预付账款	590	559	1039	686	1165	营业费用	4233	3737	4454	4888	5220
存货	22788	24120	30386	28388	34881	管理费用	6248	5945	6630	7093	7967
其他流动资产	21638	12304	13648	11970	11314	研发费用	11101	11320	12447	13337	14258
<b>非流动资产</b>	278337	275996	290185	288282	273792	财务费用	2445	1150	1905	2783	3342
长期投资	12422	13732	15738	17769	19799	资产减值损失	-7356	-2425	-2825	-3158	-3437
固定资产	205987	210371	218014	213551	198520	公允价值变动收益	159	292	170	180	190
无形资产	8948	11733	11836	11785	11027	投资净收益	6094	811	2623	2648	2344
其他非流动资产	50979	40161	44597	45177	44447	<b>营业利润</b>	-25	1519	5502	11880	14519
<b>资产总计</b>	420568	419187	449041	445188	450912	营业外收入	163	384	228	237	247
<b>流动负债</b>	85670	90167	116422	112057	120932	营业外支出	87	70	74	73	73
短期借款	2374	1746	1955	1886	1909	<b>利润总额</b>	51	1833	5655	12044	14692
应付票据及应付账款	30705	33897	37454	39858	39974	所得税	1788	1463	905	2168	2498
其他流动负债	52591	54523	77013	70314	79049	<b>税后利润</b>	-1737	370	4751	9876	12195
<b>非流动负债</b>	132857	131222	131199	124958	112719	少数股东损益	-9288	-2178	-380	790	1098
长期借款	123143	121546	121237	114928	102619	<b>归属母公司净利润</b>	7551	2547	5131	9086	11097
其他非流动负债	9713	9676	9962	10030	10100	EBITDA	40759	42626	44602	57239	64917
<b>负债合计</b>	218527	221388	247621	237015	233651	<b>主要财务比率</b>					
少数股东权益	65961	68370	67990	68780	69878	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	38196	37653	37653	37653	37653	<b>成长能力</b>					
资本公积	55219	52114	52114	52114	52114	营业收入(%)	-18.6	-2.2	16.5	11.8	8.8
留存收益	39070	39151	41959	47845	55230	营业利润(%)	-100.1	6229.9	262.3	115.9	22.2
归属母公司股东权益	136080	129428	133429	139392	147383	归属于母公司净利润(%)	-70.8	-66.3	101.4	77.1	22.1
<b>负债和股东权益</b>	420568	419187	449041	445188	450912	<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	11.7	12.6	14.0	16.7	17.7
						净利率(%)	4.2	1.5	2.5	4.0	4.5
						ROE(%)	-0.9	0.2	2.4	4.7	5.6
						ROIC(%)	-72.5	0.6	2.1	3.8	4.4
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	52.0	52.8	55.1	53.2	51.8
						流动比率	1.7	1.6	1.4	1.4	1.5
						速动比率	1.3	1.3	1.0	1.0	1.1
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.6
						应收账款周转率	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
						应付账款周转率	4.9	4.7	4.9	4.9	5.1
						<b>估值比率</b>					
						P/E	19.4	57.5	28.5	16.1	13.2
						P/B	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0
						EV/EBITDA	6.9	6.8	6.8	5.3	4.4

资料来源: 聚源、华金证券研究所

## 公司评级体系

### 收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

孙远峰、王海维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)