

京东方精电 (00710.HK)

经营体现韧性，关注高端产品成长

上半年收入、利润小幅增长。公司 2025H1 收入 66.7 亿港元，同比增长 8%，主要受国内薄膜电晶体 (TFT) 产品、触控屏显示模组及车载系统产品销量增长带动。分结构看，汽车显示屏和工业显示屏分别收入 62.5/4.3 亿港元，占比分别为 94%/6%，同比增长 9%/5%。盈利方面，汽车行业竞争激烈，作为上游厂商，公司毛利率亦受到价格调整和产品结构转换的影响，但公司通过一系列精细化运营措施、以及提升其他业务的获利能力，使得公司上半年盈利性相对稳健。2025H1 京东方精电 EBITDA 为 3.4 亿港元，同比增长 7%，EBITDA 利润率约 5.1%，同比持平；归母净利润同比增长 5%至 1.8 亿港元，归母净利润率 2.7%，同比小幅下滑 0.1pct。

汽车显示屏：LTPS 成长性好，系统业务持续增长。25H1 汽车显示屏业务同比增长 9%指 62.5 亿港元，占比 94%。公司在汽车显示屏的市场地位稳固，根据 OMDIA，京东方精电在全球车载显示屏市场的出货量（特别是 8 寸及以上尺寸）、面积均保持第一的份额。LTPS 等高端技术及大尺寸产品成长性佳。系统业务方面，公司经过 3 年发展，当前系统业务已经成为新的成长引擎，并且专注于智能显示系统、先进显示系统、智能座舱系统、海外显示系统等。我们认为，依赖公司在屏幕上的市场地位和客户积累，公司未来在智能座舱中其他领域仍有较大的成长机会。

工业显示屏：泛工业驱动，持续孵化新业务、新场景。2025H1，公司工业显示屏业务实现 4.3 亿港元收入，同比增长 5%，占比 6%，主要系消费性电子产品需求成长影响。公司以“车载+泛工业”双轮驱动为战略指引，引入 AI、新工业产品等前沿技术，深耕现有细分市场的同时，持续拓展具身智慧、低空经济、高单价消费终端等极具潜力的高端市场。我们预计未来泛工业领域成长机会较好，2027 年公司泛工业收入占比有望提升至 10%左右。

越南二期工厂投产，配合海外需求。2025H1，全球不同地区汽车供应链受到美国新关税政策不同程度的影响，且日本客户需求量下降，公司海外整体收入同比下降 10%。为了降低关税相关的风险，公司正积极开拓新兴市场并在海外建立生产基地，其越南二期工厂已于今年 6 月投产，这有助于公司更好地配合韩国客户。

投资建议：我们预计京东方精电 2025-2027 年总收入约 152/174/199 亿港元，同比 +13%/+15%/+15%，归母净利润 4.6/5.6/6.8 亿港元，同比 +17%/+22%/+21%。当前股价对应的 2025-2027 年 P/E 倍数分别为 11.0x/9.0x/7.4x，维持“买入”评级。

风险提示：车载显示大屏化及多屏化需求不及预期，车载显示赛道竞争超预期，面板市场价格不及预期或成本超预期，海外订单放量不及预期，地缘政治风险。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万港元)	10,760	13,449	15,160	17,368	19,902
增长率 yoy (%)	0	25	13	15	15
归母净利润 (百万港元)	475	391	458	557	675
增长率 yoy (%)	-18	-18	17	22	21
归母净利润率 (%)	4.4	2.9	3.0	3.2	3.4
摊薄 EPS (港元/股)	0.6	0.5	0.6	0.7	0.9
P/E (倍)	10.5	12.8	11.0	9.0	7.4
P/B (倍)	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 8 月 27 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	海外
前次评级	买入
08月27日收盘价(港元)	6.35
总市值(百万港元)	5,026.50
总股本(百万股)	791.58
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	10.89

股价走势



作者

分析师 夏君

执业证书编号: S0680519100004

邮箱: xiajun@gszq.com

分析师 刘玲

执业证书编号: S0680524070003

邮箱: liuling3@gszq.com

相关研究

- 《京东方精电 (00710.HK): 业绩触底, 看好海外业务放量》 2023-08-28
- 《京东方精电 (00710.HK): 车载显示高增, 构筑第二增长极》 2023-03-25
- 《京东方精电 (00710.HK): 披露年度盈喜, CMS 望添新增量》 2023-01-17

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万港元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	8097	9195	10065	11222	12640
存货	1947	1778	2017	2306	2636
客户及其他应收款项	2556	3326	3749	4295	4922
其它金融资产-流动资产	15	390	390	390	390
货币资金	3501	2700	2909	3231	3691
其他流动资产	78	1001	1001	1001	1001
非流动资产	1937	2270	2557	2810	3033
物业、厂房及设备	1760	2060	2348	2601	2824
无形资产	25	29	29	29	29
商誉	0	0	0	0	0
非流动订金及预付款	101	39	39	39	39
其他非流动资产	51	141	141	141	141
资产总计	10034	11465	12622	14032	15673
流动负债	5023	6500	7334	8346	9504
应付账款及其他应付款项	4738	6228	7063	8074	9233
租赁负债	8	15	15	15	15
应付税项	14	23	23	23	23
其他流动负债	263	233	233	233	233
非流动负债	601	365	365	365	365
租赁负债	14	20	20	20	20
其他非流动负债	587	345	345	345	345
负债合计	5624	6864	7699	8711	9869
股本	198	198	198	198	198
储备	4156	4337	4661	5061	5544
归属母公司股东权益	4354	4535	4859	5259	5742
少数股东权益	56	65	64	63	61
股东权益合计	4410	4600	4923	5322	5804
负债及权益总额	10034	11465	12622	14032	15673

现金流量表 (百万港元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1186	1457	911	1047	1219
除税前净利润	540	422	457	556	673
折旧	202	244	280	315	345
摊销	3	4	0	0	0
营运资金变动	564	848	173	177	201
其他经营现金流	-123	-61	0	0	0
投资活动现金流	-224	-1783	-568	-568	-568
购买固定资产	-502	-568	-568	-568	-568
其他投资现金流	278	-1215	0	0	0
筹资活动现金流	-263	-430	-134	-157	-191
支付股息	-181	-150	-134	-157	-191
其他筹资现金流	-83	-280	0	0	0
现金净增加额	699	-756	209	322	460

利润表 (百万港元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	10760	13449	15160	17368	19902
营业成本	9899	12539	14220	16256	18588
毛利润	861	910	940	1112	1314
其他运营收入	174	199	379	434	498
其他营运费用	466	671	788	903	1035
营业利润	570	438	531	643	776
融资成本	25	15	11	11	11
占联营公司溢利减亏损	-4	0	0	0	0
利润总额	540	423	519	631	765
所得税	-59	-21	-62	-76	-92
净利润	0	0	0	0	0
非控制权益	6	10	-1	-1	-2
归属普通股股东净利润	475	391	458	557	675

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	0	25	13	15	15
毛利润(%)	89	106	103	118	118
归母净利(%)	-18	-18	17	22	21
获利能力					
毛利率(%)	8.0	6.8	6.2	6.4	6.6
净利率(%)	4.4	2.9	3.0	3.2	3.4
ROE(%)	10.9	8.6	9.4	10.6	11.8
ROIC(%)	69.3	24.6	25.9	30.1	35.9
偿债能力					
资产负债率(%)	56.1	59.9	61.0	62.1	63.0
净负债比率(%)	64.1	98.1	103.9	109.7	114.9
流动比率	1.6	1.4	1.4	1.3	1.3
速动比率	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
营运能力					
总资产周转率	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
应收账款周转率	4.6	4.6	4.3	4.3	4.3
应付账款周转率	2.4	2.3	2.1	2.1	2.1
每股指标 (港元)					
每股收益(最新摊薄)	0.6	0.5	0.6	0.7	0.9
每股经营现金流(最新摊薄)	1.5	1.8	1.2	1.3	1.5
每股净资产(最新摊薄)	5.5	5.7	6.1	6.7	7.3
估值比率					
P/E	10.5	12.8	11.0	9.0	7.4
P/B	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年8月27日收盘价

图表1: 京东方精电年度核心预测 (单位: 百万港元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
总收入	10722	10760	13449	15160	17368	19902
收入: 车载显示	9577	9710	12660	14332	16499	18990
器件	9577	9343	11987	12973	14343	16092
系统	0	368	673	1359	2156	2899
收入: 工业显示	1145	1050	789	828	869	911
增速: 总收入	39%	0%	25%	13%	15%	15%
增速: 车载显示	47%	1%	30%	13%	15%	15%
增速: 工业显示	-7%	-8%	-25%	5%	5%	5%
毛利	971	861	910	940	1112	1314
毛利率	9.1%	8.0%	6.8%	6.2%	6.4%	6.6%
经营利润	670	570	438	531	643	776
经营利润率	6.2%	5.3%	3.3%	3.5%	3.7%	3.9%
归母净利润	582	475	391	458	557	675
归母净利润率	5.4%	4.4%	2.9%	3.0%	3.2%	3.4%

资料来源: 公司公告、国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com