

多领域市场拓展成果涌现，半导体显示龙头焕新机

2025 年 08 月 29 日

► **事件：**8 月 27 日，京东方 A 发布 2025 年半年度报告。公司 25H1 实现收入 1012.78 亿元，同比增长 8.45%；实现归母净利润 32.47 亿元，同比增长 42.15%；实现扣非归母净利润 22.82 亿元，同比增长 41.45%。

其中，公司 2Q25 单季度实现收入 506.79 亿元，同比增长 6.70%，环比微增 0.16%；归母净利润 16.33 亿元，同比增长 25.58%，环比增长 1.17%；扣非归母净利润 9.30 亿元，同比下降 8.49%，环比下降 31.18%。

► **全球半导体显示龙头地位稳固，柔性 OLED 出货量持续增加。**2025 年上半年，公司持续巩固半导体显示领域领先优势，LCD 领域产品结构持续优化，优势高端旗舰产品稳步突破；柔性 OLED 产品出货量进一步增加，打造多款品牌首发产品。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，其中物联网创新业务、传感业务、MLED、智慧医工业务 2025 年上半年营收分别同比增长 6.03%、36.80%、7.76%、1.52%。

► **坚持创新发展，各细分市场拓展成果涌现。**2025 年上半年，公司始终坚持创新发展，各细分市场拓展成果涌现：智慧终端加速海外布局，越南智慧终端二期项目提前量产；MLED 直显业务持续拓展市场；背光业务实现多个头部品牌客户导入；玻璃基先进封装载板试验线建设加速推进；苏州传感多型号产品实现量产跑片；智慧视窗拓展车载应用，赢得市场好评；FPXD 国家科技部重点专项“高迁移率 IGZTO 探测器研制”完成产品发布。专利方面，公司持续强化高质量专利布局，2025 年上半年新增专利申请超 4000 件，其中发明专利超 90%，海外专利超 30%，柔性 OLED、传感、人工智能、大数据领域专利申请超 2000 件，占比超 50%。

► **备货旺季来临，大尺寸 LCD 稼动率有望回升。**随着三季度备货旺季来临，面板供应有望同步恢复，全球 LCD TV 面板市场在量价博弈中维持动态平衡。根据群智咨询数据，需求端目前已进入年度大促的“旺季前哨期”，整机厂商面板采购环比恢复；同时，份额竞争刺激头部品牌面板需求环比明显增加；此外代工及渠道厂商需求亦有升温。供应端，在需求恢复加持下，面板厂商控产力度松动，群智咨询预计面板厂三季度稼动率有望提升至 86%，而各尺寸 TV 面板 8 月价格维持平稳，静待后续需求回暖。

► **投资建议：**预计公司 25/26/27 年归母净利润分别为 79.01/100.70/133.02 亿元，对应现价 PE 分别为 20/16/12 倍，PB 分别为 1.1/1.1/1 倍，考虑公司作为全球显示龙头的行业话语权和引领新技术带来的成长性，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**下游需求不及预期的风险；行业竞争加剧风险；新产线建设进度或新技术开发不及预期的风险；资产减值风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	198,381	224,936	253,115	281,995
增长率 (%)	13.7	13.4	12.5	11.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	5,323	7,901	10,070	13,302
增长率 (%)	109.0	48.4	27.5	32.1
每股收益 (元)	0.14	0.21	0.27	0.36
PE	30	20	16	12
PB	1.2	1.1	1.1	1.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 8 月 28 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

4.21 元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

分析师 李少青

执业证书：S0100522010001

邮箱：lishaoqing@mszq.com

相关研究

1.京东方 A (000725.SZ) 2024 年半年报点评：面板显示龙头地位稳固，盈利能力显著改善-2024/08/29

2.京东方 A (000725.SZ) 2023 年年报点评：LCD 行业新秩序开启，全球显示龙头多元成长-2024/04/02

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	198,381	224,936	253,115	281,995
营业成本	168,222	189,012	210,468	231,917
营业税金及附加	1,296	1,575	1,772	1,974
销售费用	1,995	2,024	2,278	2,538
管理费用	6,219	6,073	6,834	7,614
研发费用	13,123	13,496	14,934	16,356
EBIT	12,972	16,055	20,541	25,710
财务费用	1,224	1,471	1,449	1,430
资产减值损失	-3,624	-2,768	-3,095	-3,340
投资收益	-541	1,125	1,266	1,410
营业利润	4,931	12,987	17,327	22,438
营业外收支	155	182	217	185
利润总额	5,086	13,168	17,544	22,623
所得税	940	2,634	3,158	3,620
净利润	4,145	10,535	14,386	19,003
归属于母公司净利润	5,323	7,901	10,070	13,302
EBITDA	51,394	55,882	69,300	84,420

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	74,253	74,288	95,539	120,120
应收账款及票据	36,676	41,511	46,711	52,019
预付款项	634	713	794	875
存货	23,313	24,915	27,857	30,064
其他流动资产	8,511	8,547	8,205	8,268
流动资产合计	143,387	149,973	179,105	211,345
长期股权投资	13,533	14,658	15,924	17,333
固定资产	204,904	209,663	206,921	203,174
无形资产	11,263	11,204	11,089	10,965
非流动资产合计	286,591	285,477	277,811	269,270
资产合计	429,978	435,450	456,916	480,616
短期借款	1,563	1,563	1,563	1,563
应付账款及票据	38,113	40,380	46,277	51,028
其他流动负债	75,585	67,786	71,745	75,230
流动负债合计	115,261	109,730	119,586	127,821
长期借款	100,932	99,938	99,938	99,938
其他长期负债	9,238	13,334	13,334	13,334
非流动负债合计	110,171	113,272	113,272	113,272
负债合计	225,432	223,001	232,858	241,092
股本	37,645	37,414	37,414	37,414
少数股东权益	71,609	74,242	78,558	84,259
股东权益合计	204,546	212,449	224,059	239,523
负债和股东权益合计	429,978	435,450	456,916	480,616

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	13.66	13.39	12.53	11.41
EBIT 增长率	110.49	23.76	27.94	25.16
净利润增长率	108.97	48.43	27.46	32.09
盈利能力 (%)				
毛利率	15.20	15.97	16.85	17.76
净利率	2.68	3.51	3.98	4.72
总资产收益率 ROA	1.24	1.81	2.20	2.77
净资产收益率 ROE	4.00	5.72	6.92	8.57
偿债能力				
流动比率	1.24	1.37	1.50	1.65
速动比率	1.00	1.10	1.23	1.38
现金比率	0.64	0.68	0.80	0.94
资产负债率 (%)	52.43	51.21	50.96	50.16
经营效率				
应收账款周转天数	66.86	66.86	66.86	66.86
存货周转天数	50.58	53.46	53.68	52.57
总资产周转率	0.47	0.52	0.57	0.60
每股指标 (元)				
每股收益	0.14	0.21	0.27	0.36
每股净资产	3.55	3.69	3.89	4.15
每股经营现金流	1.28	1.43	1.82	2.16
每股股利	0.05	0.07	0.09	0.12
估值分析				
PE	30	20	16	12
PB	1.2	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	4.50	4.13	3.33	2.74
股息收益率 (%)	1.19	1.76	2.25	2.97

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	4,145	10,535	14,386	19,003
折旧和摊销	38,422	39,827	48,759	58,710
营运资金变动	264	-2,939	-1,209	-2,880
经营活动现金流	47,738	53,492	67,933	80,969
资本开支	-33,881	-38,265	-39,546	-48,485
投资	-1,925	0	0	0
投资活动现金流	-32,650	-37,324	-39,542	-48,485
股权募资	4,652	-1,152	0	0
债务募资	-1,923	-12,990	0	0
筹资活动现金流	-5,517	-16,132	-7,140	-7,902
现金净流量	9,912	35	21,251	24,581

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048