

公司研究 | 点评报告 | 京东方 A (000725.SZ)

业绩稳健增长，“AI+制造”引领显示行业

报告要点

公司发布 2025 年三季度报告，报告期内公司实现营业收入 1545.48 亿元，同比增长 7.53%；归母净利润 46.01 亿元，同比增长 39.03%；经营性现金流量净额 367.7 亿元，同比增长 8.58%，扣除资本开支后自由现金流 67.4 亿元，在成都 8.6 代线项目支出高峰期依然展现了强大的造血能力。公司重视 AI+制造，将运用人工智能、大数据、物联网等重新定义显示制造体系，在生产设备、工业软件、工艺控制、品质管理、能源管理、生产环境等多维度全面提升生产制造与运营管理的智能化水平。同时公司联合 Intel 发布下一代 AI 技术显示产品，引领行业趋势。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100



谢尔曼

SAC: S0490518070003

京东方 A (000725.SZ)

2025-11-01

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

业绩稳健增长, “AI+制造” 引领显示行业

事件描述

公司发布 2025 年三季度报告, 报告期内公司实现营业收入 1545.48 亿元, 同比增长 7.53%; 归母净利润 46.01 亿元, 同比增长 39.03%; 经营性现金流量净额 367.7 亿元, 同比增长 8.58%, 扣除资本开支后自由现金流 67.4 亿元, 在成都 8.6 代线项目支出高峰期依然展现了强大的造血能力。

事件评论

- 单三季度公司营业收入 532.70 亿元, 同比增长 5.81%, 环比增长 5.11%, 主要系大尺寸 LCD 大备货拉动、OLED 旺季出货量增长以及 IT LCD 换机需求持续高景气; 归母净利润 13.55 亿元, 同比增长 32.07%, 环比下降 17.0%, 主要系研发费用环比增加 4.8 亿、投资收益 (主要为长期股权投资项目季度间波动) 环比减少 3.4 亿、财务费用环比增加 2 亿等影响, 公司持续重视研发投入, 高端产品、创新产品层出。盈利能力方面, 第三季度公司毛利率 14.44%, 同比下降 2.97pct, 环比提升 1.4pct; 净利率 2.58%, 同比提升 2.25pct, 环比提升 0.43pct。OLED 出货量持续增长, 在国际消费电子头部品牌客户也实现高端产品量产突破, 安卓智能手机 OLED 方面 Ramless 结构增长的影响, 整体盈利性仍有较大提升空间。
- 公司重视 AI+制造, 在显示行业首次确立 “AI 工厂”, 将运用人工智能、大数据、物联网等重新定义显示制造体系, 在生产设备、工业软件、工艺控制、品质管理、能源管理、生产环境等多维度全面提升生产制造与运营管理的智能化水平。公司通过结合自身产业知识沉淀, 构建出最懂显示行业的京东方显示工业大模型, 并已在多个维度得到广泛应用。产品方面, 10 月 30 日京东方与 Intel 宣布将共同开发基于 AI 技术的笔记本电脑显示屏节能解决方案。该方案可以智能平衡能效与画质, 在延长电池续航的同时保障视觉体验。此项技术预计将于 2026 年率先应用于采用英特尔平台的 OEM 产品中。
- 公司总折旧达峰, 在建大型工程仅成都 8.6 代线尚余大额资本开支, 我们预计资本开支与折旧都将进入下降通道。考虑到公司在分红回购方面正在加大力度, 预计未来将逐渐转型成为高分红型资产, 当前 PB 估值位于历史低位, 安全边际高。我们预计公司 2025 年-2027 年 EPS 为 0.17、0.26 和 0.34, 对应 PE 分别为 23.99、15.45 和 12.04。

风险提示

- 1、TV 需求复苏不及预期;
- 2、柔性 OLED 盈利改善提升不及预期。

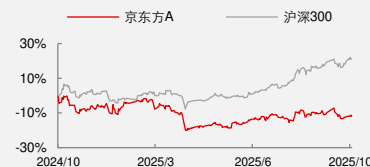
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	4.06
总股本(万股)	3,741,388
流通A股/B股(亿股)	367.06/6.93
每股净资产(元)	3.58
近12月最高/最低价(元)	4.73/3.64

注: 股价为 2025 年 10 月 31 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: Wind

相关研究

- 《需求稳健增长, 行业进一步集中》2025-09-07
- 《折旧高点已至, 自由现金流大幅增长》2025-04-30
- 《盈利同比大幅改善, 现金流充沛》2024-11-11

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、TV 需求复苏不及预期。TV 海外需求占比较高，若经济出现衰退，则可能使大尺寸化增长逻辑受损；
- 2、柔性 OLED 盈利改善提升不及预期。公司年度出货目标若无法实现，则 OLED 整体稼动率将下修，成本摊薄受影响，进而影响盈利改善。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	198381	225832	244378	264464	货币资金	74253	49384	49751	51827
营业成本	168222	191027	203096	218227	交易性金融资产	3116	3116	3116	3116
毛利	30159	34805	41283	46237	应收账款	36338	41383	44761	48419
%营业收入	15%	15%	17%	17%	存货	23313	23532	21908	20409
营业税金及附加	1296	1468	1588	1719	预付账款	634	707	751	807
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	5732	5975	6141	6321
销售费用	1995	2258	2444	2645	流动资产合计	143387	124097	126429	130900
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	13533	13533	13533	13533
管理费用	6219	6775	7331	7934	投资性房地产	1751	1751	1751	1751
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	204904	219584	224275	226942
研发费用	13123	14905	16129	17455	无形资产	11263	11019	10682	10445
%营业收入	7%	7%	7%	7%	商誉	654	654	654	654
财务费用	1224	1469	1489	969	递延所得税资产	695	781	781	781
%营业收入	1%	1%	1%	0%	其他非流动资产	53790	44995	37126	31790
加：资产减值损失	-3624	-3065	-3365	-3665	资产总计	429978	416415	415231	416795
信用减值损失	-112	-20	-22	-24	短期贷款	1563	1463	1363	1263
公允价值变动收益	522	0	0	0	应付款项	36713	39797	42312	45464
投资收益	-541	677	733	793	预收账款	119	113	122	132
营业利润	4931	7623	11554	14287	应付职工薪酬	4076	4585	4874	5237
%营业收入	2%	3%	5%	5%	应交税费	1577	1807	1955	2116
营业外收支	155	410	270	315	其他流动负债	71213	59354	61160	63390
利润总额	5086	8033	11824	14602	流动负债合计	115261	107119	111786	117603
%营业收入	3%	4%	5%	6%	长期借款	100932	90932	80932	70932
所得税费用	940	2169	2719	2920	应付债券	0	0	0	0
净利润	4145	5864	9104	11681	递延所得税负债	1291	1430	1430	1430
归属于母公司所有者的净利润	5323	6333	9832	12616	其他非流动负债	7948	12329	12329	12329
少数股东损益	-1178	-469	-728	-934	负债合计	225432	211810	206478	202295
EPS (元)	0.14	0.17	0.26	0.34	归属于母公司所有者权益	132938	133465	138342	145024
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	71609	71140	70411	69477
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	204546	204604	208753	214501
经营活动现金流净额	47738	48771	47823	50035	负债及股东权益	429978	416415	415231	416795
取得投资收益收回现金	672	677	733	793	基本指标				
长期股权投资	198	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-33881	-48562	-30657	-30756	每股收益	0.14	0.17	0.26	0.34
其他	362	4120	0	0	每股经营现金流	1.27	1.30	1.28	1.34
投资活动现金流净额	-32650	-43765	-29924	-29962	市盈率	31.36	23.99	15.45	12.04
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.24	1.14	1.10	1.05
股权融资	4652	0	0	0	EV/EBITDA	4.62	4.59	4.46	4.06
银行贷款增加 (减少)	47194	-10100	-10100	-10100	总资产收益率	1.0%	1.4%	2.2%	2.8%
筹资成本	-6391	-5179	-5932	-6397	净资产收益率	4.0%	4.7%	7.1%	8.7%
其他	-50973	-14437	-1500	-1500	净利率	2.7%	2.8%	4.0%	4.8%
筹资活动现金流净额	-5517	-29716	-17532	-17997	资产负债率	52.4%	50.9%	49.7%	48.5%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	9571	-24710	367	2076	总资产周转率	0.47	0.53	0.59	0.64

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。