

## 京东方A(000725.SZ)

## 收入规模重回2000亿量级，显示领域领先地位稳固

## 推荐 (维持)

股价:4.19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/10.97%
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)	37,044
流通A股(百万股)	36,342
流通B/H股(百万股)	693
总市值(亿元)	1,547
流通A股市值(亿元)	1,523
每股净资产(元)	3.63
资产负债率(%)	52.5

## 行情走势图



## 证券分析师

杨钟	投资咨询资格编号 S1060525080001 yangzhong035@pingan.com.cn
陈福栋	投资咨询资格编号 S1060524100001 CHENFUDONG847@pingan.com.cn
徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn
徐碧云	投资咨询资格编号 S1060523070002 XUBIYUN372@pingan.com.cn
郭冠君	投资咨询资格编号 S1060524050003 GUOGUANJUN625@pingan.com.cn



## 事项:

公司发布2025年报，实现收入2045.9亿元，同比增长3.13%，实现归母净利润58.57亿元，同比增长10.03%。公司拟向全体股东每10股派发现金红利0.56元（含税），送红股0股（含税），不以公积金转增股本。

## 平安观点:

- **公司收入规模重回2000亿量级。**2025年，公司实现收入2045.9亿元，同比增长3.13%，实现归母净利润58.57亿元，同比增长10.03%，实现扣非归母净利润42.30亿元，同比增长10.25%。公司显示器件业务领先地位持续巩固，2025年，公司该业务板块实现营收约1664.17亿元，同比增长约0.86%，其中，LCD五大主流及车载应用面板出货量稳居全球第一，柔性OLED器件出货量保持增长。2025年，重庆京东方光电、合肥鑫晟光电、福州京东方光电三家子公司净利润分别为32.08亿元、17.27亿元、20.41亿元，合计约69.76亿元，是公司2025年归母净利润的约1.19倍，是公司主要的利润来源。
- **公司坚持创新驱动，夯实核心竞争力。**2025年，公司研发投入139.83亿元，同比增长5.89%，占营收的比重为6.83%。持续的研发投入为公司的技术和产品创新提供了充足的保障，2025年取得不菲成果：1) 高端LCD解决方案UB Cell技术引领TV产品全线升级，黑晶、黑钻产品实现55至110英寸全系列量产。2) OLED领域，全球首发“Tandem+TADF”广色域技术，与客户联合打造“超广色域玲珑屏”；首款平面型OLED 14英寸2.8K NB产品实现量产，成功导入多家品牌客户；成都第8.6代AMOLED生产线首款产品提前点亮。3) MLED直显业务Ultra产品实现重点客户旗舰店项目落地；与京东方华灿联合打造MPD P0.6双面海报屏产品，荣获美国InfoComm 2025“Best of Show Awards”奖项。4) 玻璃基封装载板研发及产业化试验线实现工艺通线。

- **投资建议：**公司半导体显示领先地位稳固，随着部分产线折旧的减少以

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	198,381	204,590	226,599	245,204	263,750
YOY(%)	13.7	3.1	10.8	8.2	7.6
净利润(百万元)	5,323	5,857	8,623	11,386	14,907
YOY(%)	109.0	10.0	47.2	32.0	30.9
毛利率(%)	15.2	15.6	16.3	16.3	16.4
净利率(%)	2.7	2.9	3.8	4.6	5.7
ROE(%)	4.0	4.4	6.1	7.4	8.9
EPS(摊薄/元)	0.14	0.16	0.23	0.31	0.40
P/E(倍)	29.2	26.5	18.0	13.6	10.4
P/B(倍)	1.2	1.2	1.1	1.0	0.9

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

及OLED出货量的提升，公司有望逐渐迎来稳定的利润释放期。综合考虑面板价格、新增产线折旧以及OLED减亏情况，我们调整了公司的业绩预测，预计2026-2028年公司归母净利润分别为86.23亿元（前值为109.68亿元）、113.86亿元（前值为142.30亿元）、149.07亿元（新增），对应2026年4月20日收盘价的PE分别为18.0X、13.6X、10.4X。公司G8.6 AMOLED产线将带来新的折旧，但长期看有助于夯实公司的行业领先地位，且随着公司早期产线折旧陆续完成以及OLED控亏，公司利润有望稳定释放，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。2、OLED业务亏损的风险。3、下游需求不及预期的风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	141876	161219	180428	205904
现金	72223	82812	95733	114987
应收票据及应收账款	33786	41495	44902	48298
其他应收款	823	928	1004	1080
预付账款	811	783	847	911
存货	27749	28811	31164	33464
其他流动资产	6484	6390	6778	7164
<b>非流动资产</b>	294503	262597	229205	194526
长期投资	18636	20147	21557	22767
固定资产	187107	165235	141980	117344
无形资产	12798	10682	8563	6440
其他非流动资产	75962	66534	57105	47975
<b>资产总计</b>	436378	423816	409632	400430
<b>流动负债</b>	101392	119609	130113	140112
短期借款	3655	5155	6355	7355
应付票据及应付账款	38622	42364	45824	49206
其他流动负债	59114	72089	77934	83551
<b>非流动负债</b>	127511	90831	56370	24373
长期借款	113233	76553	42092	10096
其他非流动负债	14278	14278	14278	14278
<b>负债合计</b>	228903	210439	186483	164485
少数股东权益	72997	71776	70163	68052
股本	37414	37044	37044	37044
资本公积	51860	50729	50729	50729
留存收益	45205	53827	65213	80119
<b>归属母公司股东权益</b>	134479	141601	152986	167893
<b>负债和股东权益</b>	436378	423816	409632	400430

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	48825	53545	50650	52898
净利润	5027	7401	9773	12795
折旧摊销	38669	33417	34803	35889
财务费用	1837	4523	2815	1195
投资损失	-654	-308	-308	-308
营运资金变动	-2865	7963	3016	2776
其他经营现金流	6810	549	550	550
<b>投资活动现金流</b>	-40928	-1753	-1653	-1453
资本支出	34423	16500	13600	8800
长期投资	-2276	-1500	-1400	-1200
其他投资现金流	-73076	-16753	-13853	-9053
<b>筹资活动现金流</b>	-11225	-41203	-36076	-32191
短期借款	2092	1500	1200	1000
长期借款	11669	-36680	-34461	-31996
其他筹资现金流	-24986	-6023	-2815	-1195
<b>现金净增加额</b>	-3794	10589	12921	19254

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	204590	226599	245204	263750
营业成本	172602	189758	205255	220405
税金及附加	1426	1510	1634	1758
营业费用	2173	2266	2452	2638
管理费用	5896	5212	5640	5803
研发费用	13837	14276	15203	15825
财务费用	1837	4523	2815	1195
资产减值损失	-4006	-3900	-4220	-4539
信用减值损失	-63	-74	-80	-86
其他收益	2915	3135	3135	3135
公允价值变动收益	432	0	0	0
投资净收益	654	308	308	308
资产处置收益	30	47	47	47
<b>营业利润</b>	6783	8571	11394	14992
营业外收入	315	305	305	305
营业外支出	64	65	65	65
<b>利润总额</b>	7034	8811	11634	15232
所得税	2007	1410	1861	2437
<b>净利润</b>	5027	7401	9773	12795
少数股东损益	-830	-1221	-1613	-2111
<b>归属母公司净利润</b>	5857	8623	11386	14907
EBITDA	47540	46751	49252	52316
EPS (元)	0.16	0.23	0.31	0.40

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	3.1	10.8	8.2	7.6
营业利润(%)	37.6	26.4	32.9	31.6
归属于母公司净利润(%)	10.0	47.2	32.0	30.9
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	15.6	16.3	16.3	16.4
净利率(%)	2.9	3.8	4.6	5.7
ROE(%)	4.4	6.1	7.4	8.9
ROIC(%)	2.4	4.1	5.2	6.9
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	52.5	49.7	45.5	41.1
净负债比率(%)	21.5	-0.5	-21.2	-41.3
流动比率	1.4	1.3	1.4	1.5
速动比率	1.1	1.1	1.1	1.2
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	6.1	5.5	5.5	5.5
应付账款周转率	4.6	4.6	4.6	4.6
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.16	0.23	0.31	0.40
每股经营现金流(最新摊薄)	1.32	1.45	1.37	1.43
每股净资产(最新摊薄)	3.63	3.82	4.13	4.53
<b>估值比率</b>				
P/E	26.5	18.0	13.6	10.4
P/B	1.2	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	6.1	5.2	4.0	2.8

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2026版权所有。保留一切权利。



## 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