

京东方 A (000725.SZ)

“1+4+N+生态链”多极同步推进，共筑远期成长

事件：公司正式发布2026年第一季度报告，营业收入510.01亿元，同比增长0.80%，环比增长1.92%，创一季度收入历史新高；实现归母净利润17.07亿元，同比增长5.78%，环比增长35.98%；实现扣非归母净利润14.38亿元，同比增长6.38%，环比增长36.81%。

显示业务持续稳居龙头，单季度出货量保持全球第一。2026年一季度，公司显示业务持续稳居龙头。根据群智咨询数据，京东方在电视、显示器、笔记本电脑、平板电脑、手机等主流应用领域的屏幕出货量继续保持全球第一。LCD业务方面，公司管理团队目标在2026年出货量6532万片。此外，京东方重磅推出基于0 Border技术带来行业首发的TV无界屏，并以UB Cell 4.0 Pro技术赋能创维旗舰新品电视，还发布了全球首个“自然光”显示评价体系团体标准。在柔性显示(OLED)领域，根据Omdia数据，26年一季度京东方柔性OLED面板出货量约4200万片，同比增长16.67%，继续保持国内第一、全球第二。根据公司预计，即使2026年终端销量具有不确定性，但全年柔性AMOLED出货量目标为1.6亿片，高于2025年的1.5亿片。2026Q1，公司推出镜感“0痕”折叠OLED屏，同时携手产业伙伴发布全球首个OLED显示通透度团体标准，还推出行业首创的显示通透度指数公式，首发搭载于OPPO Find X9 Ultra旗舰机型。

“1+4+N+生态链”多极同步推进，共筑远期成长。钙钛矿业务方面，公司采用刚性/柔性/叠层组件技术路线并行开发，三大研发平台效率不断突破，实现了从手套箱(2.5*2.5cm)到实验线(30*30cm)再到中试线(120*240cm)三大平台全工艺流程拉齐，钙钛矿光伏组件效率已达业界一流水平。经第三方权威实验室测试，2025年从小面积科研能力到大面积产业化能力实现了四项世界纪录：手套箱小电池刚性稳态效率27.61%、中试线刚性全面积稳态效率20.11%、实验线柔性稳态效率21.39%、中试线柔性稳态效率16.6%，钙钛矿光伏组件效率已达业界一流水平。2026年一季度，搭载京东方钙钛矿柔性组件的无人环卫车完成交付。中试线刚性组件双85(85°C、85%相对湿度)寿命突破1000小时，可靠性得到进一步验证。**先进封装业务方面，**2025年，公司玻璃基封装基板研发以及产业化试验线实现工艺通线，2026Q1，公司玻璃基封装项目产出20层高层数玻璃基板样品，达到行业领先水平。

盈利预测与投资建议：考虑到公司Q1业绩开门红，各业务增长可期，我们预计2026/2027/2028年公司实现2256.79/2465.09/2641.46亿元的营业收入，对应归母净利润78.03/133.05/173.93亿元。当前京东方股价对应2026年PB估值约为1.1倍，对应2027/2028年PE仅11.7/9.0倍，维持“买入”评级。

风险提示：补贴政策不及预期；面板行业价格复苏不及预期；地缘政治风险；宏观经济波动风险。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	198,381	204,590	225,679	246,509	264,146
增长率 yoy (%)	13.7	3.1	10.3	9.2	7.2
归母净利润(百万元)	5,323	5,857	7,803	13,305	17,393
增长率 yoy (%)	109.0	10.0	33.2	70.5	30.7
EPS 最新摊薄(元/股)	0.14	0.16	0.21	0.36	0.47
净资产收益率(%)	4.0	4.4	5.7	9.1	11.0
P/E(倍)	29.4	26.7	20.0	11.7	9.0
P/B(倍)	1.2	1.2	1.1	1.1	1.0

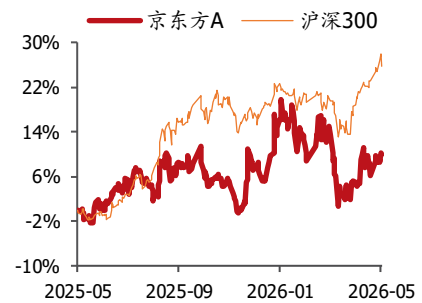
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2026年05月14日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	光学光电子
前次评级	买入
05月14日收盘价(元)	4.22
总市值(百万元)	156,327.06
总股本(百万股)	37,044.33
其中自由流通股(%)	99.97
30日日均成交量(百万股)	565.99

股价走势



作者

分析师 余凌星

执业证书编号：S0680525010004

邮箱：shelingxing1@gszq.com

分析师 朱迪

执业证书编号：S0680525100002

邮箱：zhudi@gszq.com

相关研究

- 《京东方 A (000725.SZ)：实现高质量稳健增长，持续推进股东回报计划》 2026-04-02
- 《京东方 A (000725.SZ)：需求回暖推动收入增长，“第 N 曲线”不断升级》 2025-10-31
- 《京东方 A (000725.SZ)：持续推进产线整合，分红+回购坚持回报股东支持》 2025-08-28

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	143387	141876	179423	222794	276773
现金	74253	72223	103231	146055	197165
应收票据及应收账款	36676	32808	40513	43119	45327
其他应收款	813	823	924	1004	1073
预付账款	634	811	761	843	917
存货	23313	27749	25500	23846	23033
其他流动资产	7698	7463	8494	7928	9257
非流动资产	286591	294503	267185	236020	194320
长期投资	13533	18636	19393	20053	20774
固定资产	204904	186299	163993	140053	104429
无形资产	11263	12798	14823	16809	18663
其他非流动资产	56890	76769	68976	59105	50455
资产总计	429978	436378	446608	458814	471093
流动负债	115261	101392	110646	116204	120382
短期借款	1563	3655	3855	4055	4055
应付票据及应付账款	38113	38622	42189	45419	47758
其他流动负债	75585	59114	64602	66730	68569
非流动负债	110171	127511	126493	127013	126523
长期借款	100932	101577	101077	101577	101077
其他非流动负债	9238	25934	25416	25436	25446
负债合计	225432	228903	237139	243217	246905
少数股东权益	71609	72997	71869	69404	66762
股本	37645	37414	37044	37044	37044
资本公积	52208	51860	50729	50729	50729
留存收益	43291	47264	51927	60520	71752
归属母公司股东权益	132938	134479	137601	146193	157426
负债和股东权益	429978	436378	446608	458814	471093

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	47738	48825	54272	61939	64345
净利润	4145	5027	6675	10840	14752
折旧摊销	38422	38669	42259	43992	44555
财务费用	1911	2930	3115	3119	3121
投资损失	582	-654	-451	-493	-528
营运资金变动	263	-436	-829	927	-1007
其他经营现金流	2415	3288	3504	3554	3452
投资活动现金流	-32650	-40928	-15821	-12004	-3463
资本支出	-33881	-40066	-12079	-12096	-2060
长期投资	-1925	-2276	-2026	-270	-1831
其他投资现金流	3157	1413	-1716	363	428
筹资活动现金流	-5517	-11225	-7066	-7111	-9771
短期借款	-183	2092	200	200	0
长期借款	-20614	644	-500	500	-500
普通股增加	-8	-231	-370	0	0
资本公积增加	94	-348	-1131	0	0
其他筹资现金流	15193	-13382	-5266	-7811	-9271
现金净增加额	9912	-3794	31008	42823	51111

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	198381	204590	225679	246509	264146
营业成本	168222	172602	188973	202285	213348
营业税金及附加	1296	1426	1535	1676	1796
营业费用	1995	2173	2257	2465	2641
管理费用	6219	5896	6319	6902	7396
研发费用	13123	13837	14895	16270	17434
财务费用	1224	1837	1526	1148	608
资产减值损失	-3624	-4006	-3528	-3730	-3601
其他收益	2288	2915	2257	2465	2641
公允价值变动收益	522	432	-99	69	30
投资净收益	-541	654	451	493	528
资产处置收益	96	30	34	37	39
营业利润	4931	6783	9289	15097	20560
营业外收入	216	315	150	150	200
营业外支出	61	64	100	80	120
利润总额	5086	7034	9339	15167	20640
所得税	940	2007	2664	4327	5889
净利润	4145	5027	6675	10840	14752
少数股东损益	-1178	-830	-1128	-2465	-2641
归属母公司净利润	5323	5857	7803	13305	17393
EBITDA	51394	53970	53123	60307	65804
EPS (元/股)	0.14	0.16	0.21	0.36	0.47

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	13.7	3.1	10.3	9.2	7.2
营业利润(%)	224.7	37.6	36.9	62.5	36.2
归属母公司净利润(%)	109.0	10.0	33.2	70.5	30.7
获利能力					
毛利率(%)	15.2	15.6	16.3	17.9	19.2
净利率(%)	2.7	2.9	3.5	5.4	6.6
ROE(%)	4.0	4.4	5.7	9.1	11.0
ROIC(%)	3.0	3.1	2.2	3.2	4.1
偿债能力					
资产负债率(%)	52.4	52.5	53.1	53.0	52.4
净负债比率(%)	35.4	34.4	19.7	-0.4	-23.4
流动比率	1.2	1.4	1.6	1.9	2.3
速动比率	1.0	1.1	1.3	1.7	2.1
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	5.7	6.0	6.2	6.0	6.0
应付账款周转率	4.8	4.7	4.8	4.8	4.7
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.14	0.16	0.21	0.36	0.47
每股经营现金流(最新摊薄)	1.29	1.32	1.47	1.67	1.74
每股净资产(最新摊薄)	3.59	3.63	3.71	3.95	4.25
估值比率					
P/E	29.4	26.7	20.0	11.7	9.0
P/B	1.2	1.2	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	4.6	4.2	3.7	2.6	1.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 05 月 14 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（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“国盛证券股份有限公司”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
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	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 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com