



公司评级 增持（维持）

报告日期 2026年05月28日

基础数据

05月28日收盘价（元）	5.68
总市值（亿元）	2,104.12
总股本（亿股）	370.44

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证电子】京东方A：多细分市场拓展成果涌现，半导体显示领域持续领先-2025.09.26

分析师：姚康

S0190520080007  
yaokang@xyzq.com.cn

分析师：仇文妍

S0190520050001  
qiuwenyan@xyzq.com.cn

京东方 A(000725.SZ)

构筑“1+4+N+生态链”发展架构，看好公司长期成长韧性

投资要点：

- 事件：京东方 2025 年实现营业收入 2045.90 亿元，YOY+3.13%，归母净利润为 58.57 亿元，YOY+10.03%，扣非净利润为 42.30 亿元，YOY+10.25%。2026Q1 实现营业收入 510.01 亿元，YOY+0.80%，归母净利润为 17.07 亿元，YOY+5.78%，扣非净利润为 14.38 亿元，YOY+6.38%。
- 盈利能力：京东方 2025 实现毛利率 15.64%，同比增长 0.44pct，净利率 2.46%，同比增长 0.37pct。
- 多年深耕三大核心优势，逐步完善“1+4+N+生态链”业务发展架构。2025 年，公司显示器件业务实现营收约 1664.17 亿元，同比增长约 0.86%；互联网创新业务实现营收约 389.49 亿元，同比增长约 15.14%；传感业务实现营收约 5.87 亿元，同比增长约 52.00%；MLED 业务实现营收约 93.16 亿元，同比增长约 9.81%；智慧医工业务实现营收约 19.02 亿元，同比增长约 3.40%；“N”业务创新市场多级并进，专业能力稳步增强。
- 领先地位持续巩固，产品技术全面强化。京东方五大主流应用 LCD 面板出货量连续多年位居全球第一，柔性 OLED 器件出货量保持增长。其中，高端 LCD 解决方案 UBCell 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；绿色低碳、圆偏光护眼显示实现零突破；全球首发 BD Cell 异形三联屏、一体式远端大屏等智能座舱项目。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 产品实现量产，成功导入多家品牌客户。
- 公司持续强化产业生态建设。2025 年北京第 6 代新型显示器件生产线、越南智慧终端二期项目实现量产，成都第 8.6 代 AMOLED 生产线首款产品提前点亮，北京房山生命科技产业基地顺利开园，北京京东方医院主体结构封顶，首个材料研究院项目于烟台开工，玻璃基封装基板研发及产业化试验线实现工艺通线。
- 我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 75.56/119.85/159.49 亿元，对应 2026 年 5 月 28 日股价 5.68 元，PE 分别为 27.8/17.6/13.2，维持“增持”评级。
- 风险提示：市场需求不及预期、技术进展不及预期。

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	204590	226369	247482	262882
同比增长	3.1%	10.6%	9.3%	6.2%
归母净利润（百万元）	5857	7556	11985	15949
同比增长	10.0%	29.0%	58.6%	33.1%
毛利率	15.6%	14.9%	16.3%	17.0%
ROE	4.4%	5.5%	8.2%	10.1%
每股收益（元）	0.16	0.20	0.32	0.43
市盈率	35.9	27.8	17.6	13.2

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**附表**
**资产负债表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>141876</b>	<b>159668</b>	<b>192090</b>	<b>227131</b>
货币资金	72223	87643	116375	148615
交易性金融资产	1671	1671	1671	1671
应收票据及应收账款	32808	34717	36772	37557
预付款项	811	887	911	894
存货	27749	28514	30019	31910
其他	6615	6237	6342	6484
<b>非流动资产</b>	<b>294503</b>	<b>284242</b>	<b>266697</b>	<b>247426</b>
长期股权投资	18636	18636	18636	18636
固定资产	186299	175111	157044	136321
在建工程	52943	50779	50474	51421
无形资产	12798	13821	14742	15336
商誉	654	654	654	654
其他	23173	25240	25147	25059
<b>资产总计</b>	<b>436378</b>	<b>443910</b>	<b>458787</b>	<b>474557</b>
<b>流动负债</b>	<b>101392</b>	<b>110100</b>	<b>114901</b>	<b>117729</b>
短期借款	3655	3689	3653	3679
应付票据及应付账款	38622	42835	45851	47331
其他	59114	63576	65398	66719
<b>非流动负债</b>	<b>127511</b>	<b>124644</b>	<b>125493</b>	<b>126154</b>
长期借款	101577	99251	100105	100759
其他	25934	25392	25387	25396
<b>负债合计</b>	<b>228903</b>	<b>234744</b>	<b>240394</b>	<b>243883</b>
股本	37414	37044	37044	37044
未分配利润	43228	47537	54967	64855
少数股东权益	72997	72997	72997	72997
<b>股东权益合计</b>	<b>207476</b>	<b>209166</b>	<b>218393</b>	<b>230674</b>
<b>负债及权益合计</b>	<b>436378</b>	<b>443910</b>	<b>458787</b>	<b>474557</b>

**现金流量表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	5857	7556	11985	15949
折旧和摊销	38669	42726	44791	46702
营运资金的变动	-436	5151	1149	2
<b>经营活动产生现金流量</b>	<b>48825</b>	<b>60348</b>	<b>62957</b>	<b>67713</b>
资本支出	-40066	-30017	-26993	-27163
长期投资	-2276	0	0	0
<b>投资活动产生现金流量</b>	<b>-40928</b>	<b>-31617</b>	<b>-26533</b>	<b>-26708</b>
债权融资	-3609	-1253	812	688
股权融资	7730	110	0	0
<b>融资活动产生现金流量</b>	<b>-11225</b>	<b>-12935</b>	<b>-7691</b>	<b>-8765</b>
现金净变动	-3794	15420	28733	32239

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**利润表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	<b>204590</b>	<b>226369</b>	<b>247482</b>	<b>262882</b>
营业成本	172602	192735	207104	218145
税金及附加	1426	1539	1633	1709
销售费用	2173	2377	2549	2655
管理费用	5896	6338	6880	7256
研发费用	13837	14714	15913	16535
财务费用	1837	2317	1540	198
投资收益	654	634	619	605
公允价值变动收益	432	0	0	0
信用减值损失	-63	1	1	1
资产减值损失	-4006	-23	-23	-17
<b>营业利润</b>	<b>6783</b>	<b>10039</b>	<b>15676</b>	<b>20337</b>
营业外收支	251	172	94	111
<b>利润总额</b>	<b>7034</b>	<b>10211</b>	<b>15769</b>	<b>20448</b>
所得税	2007	2655	3785	4498
净利润	5027	7556	11985	15949
少数股东损益	-830	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	<b>5857</b>	<b>7556</b>	<b>11985</b>	<b>15949</b>
<b>EPS(元)</b>	<b>0.16</b>	<b>0.20</b>	<b>0.32</b>	<b>0.43</b>

**主要财务比率**

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长性</b>				
营业总收入增长率	3.1%	10.6%	9.3%	6.2%
营业利润增长率	37.6%	48.0%	56.2%	29.7%
归母净利润增长率	10.0%	29.0%	58.6%	33.1%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	15.6%	14.9%	16.3%	17.0%
归母净利率	2.9%	3.3%	4.8%	6.1%
ROE	4.4%	5.5%	8.2%	10.1%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	52.5%	52.9%	52.4%	51.4%
流动比率	1.40	1.45	1.67	1.93
速动比率	1.07	1.14	1.36	1.61
<b>营运能力</b>				
资产周转率	47.2%	51.4%	54.8%	56.3%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	0.16	0.20	0.32	0.43
每股经营现金	1.32	1.63	1.70	1.83
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	35.9	27.8	17.6	13.2
PB	1.6	1.5	1.4	1.3

### 分析师声明

本人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证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

### 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

### 使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

### 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn