

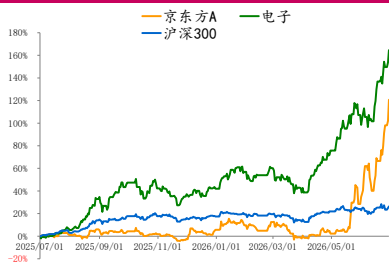
## 电子-光学光电子

2026年7月9日

### 公司基本数据

当前价格(元)	8.15
52周价格区间(元)	3.76-8.68
总市值(亿元)	299,499.59
流通市值(百万)	288,242.14
总股本(万股)	3,704,432.81
流通股(万股)	3,536,713.41
日均成交额(百万)	44,556.78
近一月换手(%)	215.33%
第一大股东	北京国有资本运营管理有限公司
公司网址	<a href="https://www.boe.com/">https://www.boe.com/</a>

### 一年期收益率比较



证券分析师: 贾晓庆  
执业证书编号: S0370525030001  
公司邮箱: jiaxq@jyzq.cn  
联系电话: 0755-21515531

## 京东方 A (000725.SZ)

—全球半导体显示龙头, LCD 稳健与 AMOLED 成长双轮驱动

评级: 增持(首次)

●**盈利增长显著提速, 经营质量持续提升:** 2026年上半年: 公司预告归母净利润 50 亿元至 55 亿元, 同比增长 54%至 69%; 扣非后净利润 30.8 亿元至 33.1 亿元, 同比增长 35%至 45%。其中, 第二季度单季盈利约 32.93 亿元至 37.93 亿元, 环比一季度增长 92%至 122%。业绩增长主要得益于 LCD 业务大尺寸化加速、高端产品出货持续增加, 柔性 AMOLED 上半年出货超 8,000 万片、同比保持增长。产线 B7/B9 于 2025 年下半年起、B11/B17 于 2027 年下半年起, 陆续分阶段折旧到期, 折旧于 2025 年达峰、资本开支预计 2027 年大幅下降, 减值损失同比大幅减少, 利润拐点已出现。

●**大屏化与 AMOLED 开启新一轮增长周期:** LCD: 2025 年中国大陆占大尺寸出货量 67.6%, 京东方份额 36.2%居首。AMOLED: 苹果将 AMOLED 导入 iPad/MacBook, 明确要求 8.6 代线生产。2025 年全球 AMOLED 智能手机面板出货 9.2 亿片 (+4.7%), 中国厂商份额首超 50%。行业竞争格局已趋于理性, 大尺寸化趋势保障了基本盘的稳定盈利。

●**三大重磅新业务稳步推进:** 绑定康宁攻关 AI 算力/HBM/CPO, 试验线打通, 预计 2028 年量产, 中长期玻璃基 TGV 封装基板替代 ABF 基板空间打开。联合华灿光电切入 CPO 光互连。钙钛矿光伏实验室电池效率突破 20%。未来三年研发投入预计近 500 亿, 新业务 2028 年开始贡献业绩, 预计迎来利润增长与估值双击。

●**盈利预测与投资建议:** 我们预测公司 2026-2028 年营业收入分别为 2263.71/2560.08/2904.59 亿元, 归母净利润分别为 97.81/113.30/165.83 亿元, 对应 PE 分别为 30.87/26.65/18.21 倍。基于公司利润拐点明确兑现、8.6 代前瞻布局, 首次覆盖给予公司“增持”评级。

●**风险提示:** 行业竞争加剧; 市场需求不及预期; 技术迭代风险; 供应链波动。

盈利预测及估值摘要	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	204,590.22	226,370.95	256,008.00	290,459.47
yoy	3.13%	10.65%	13.09%	13.46%
归母净利润(百万元)	5,856.97	9,781.29	11,329.59	16,583.30
yoy	10.03%	67.00%	15.83%	46.37%
每股收益(元)	0.16	0.26	0.31	0.45
每股净资产(元)	3.63	3.79	3.98	4.27
毛利率(%)	15.64%	17.39%	17.48%	18.93%
净利率(%)	2.46%	4.19%	4.39%	5.73%
P/E	51.55	30.87	26.65	18.21
P/B	2.25	2.15	2.05	1.91

## 财务报表预测及比率分析

## 资产负债表

会计年度	单位：百万元			
	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	72,222.94	79,908.94	108,729.23	139,755.02
应收票据及 账款	33,786.40	34,059.93	37,116.36	40,519.62
预付账款	810.70	810.51	916.62	1,039.97
其他应收款	822.79	910.39	1,029.58	1,168.13
存货	27,748.53	26,129.82	27,201.46	28,386.82
其他流动资产	6,484.45	8,214.90	9,332.18	10,549.74
<b>流动资产</b>	<b>141,875.82</b>	<b>150,034.49</b>	<b>184,325.43</b>	<b>221,419.31</b>
<b>总计</b>	<b>18,636.21</b>	<b>23,286.21</b>	<b>24,286.21</b>	<b>25,336.21</b>
长期股权投资	18,636.21	23,286.21	24,286.21	25,336.21
固定资产	187,106.59	186,807.14	195,531.71	198,563.47
在建工程	52,943.12	55,595.52	33,983.33	19,333.33
无形资产	12,797.52	13,428.53	14,545.03	15,137.62
长期待摊费用	599.60	556.86	441.26	261.37
其他非流动 资产	22,419.46	21,471.36	17,569.80	15,945.27
<b>非流动资产</b>	<b>294,502.51</b>	<b>301,145.61</b>	<b>286,357.33</b>	<b>274,577.28</b>
<b>资产总计</b>	<b>436,378.32</b>	<b>451,180.10</b>	<b>470,682.76</b>	<b>495,996.60</b>
短期借款	3,655.02	2,131.57	-	-
应付票据及 账款	38,622.42	41,750.35	47,161.57	52,572.43
其他流动负 债	59,114.15	65,034.78	73,472.31	82,046.24
<b>流动负债</b>	<b>101,391.60</b>	<b>108,916.70</b>	<b>120,633.88</b>	<b>134,618.67</b>
长期借款	113,233.10	113,233.10	113,233.10	113,233.10
其他非流动 负债	14,277.87	16,000.00	16,800.00	17,300.00
<b>非流动负 债合计</b>	<b>127,510.97</b>	<b>129,233.10</b>	<b>130,033.10</b>	<b>130,533.10</b>
<b>负债合计</b>	<b>228,902.57</b>	<b>238,149.81</b>	<b>250,666.99</b>	<b>265,151.78</b>
股本	37,413.88	37,413.88	37,413.88	37,413.88
资本公积	51,859.96	51,359.96	51,059.96	51,059.96
留存收益	45,204.79	51,562.62	58,926.86	69,706.00
归属母公司 权益	134,478.63	140,336.47	147,400.70	158,179.85
少数股东权 益	72,997.13	72,693.83	72,615.08	72,664.98
<b>股东权益</b>	<b>207,475.76</b>	<b>213,030.30</b>	<b>220,015.78</b>	<b>230,844.82</b>
<b>负债和股 东权益合 计</b>	<b>436,378.32</b>	<b>451,180.10</b>	<b>470,682.76</b>	<b>495,996.60</b>

## 现金流量表

会计年度	单位：百万元			
	2025A	2026E	2027E	2028E
税后经营利 润	5,027.37	6,224.12	7,881.79	12,981.30
折旧与摊销	38,668.97	34,641.33	36,738.28	25,350.05
财务费用	1,836.65	3,030.15	2,886.77	2,735.68
投资损失	-653.97	-722.79	-772.79	-822.79
营运资金变 动	-2,864.71	10,405.34	8,878.09	8,416.70
其他经营现 金流	6,810.24	3,923.57	4,173.57	4,423.57
<b>经营性现 金净流量</b>	<b>48,824.56</b>	<b>57,501.72</b>	<b>59,785.71</b>	<b>53,084.50</b>
资本支出	34,423.48	36,907.87	24,050.00	13,920.00
长期投资	-2,275.72	-4,500.00	-800.00	-800.00
其他投资现 金流	-4,229.15	-582.75	3,368.28	1,701.13
<b>投资性现 金净流量</b>	<b>-40,928.36</b>	<b>-41,990.62</b>	<b>-21,481.72</b>	<b>-13,018.87</b>
短期借款	2,091.70	-1,523.45	-2,131.57	-
长期借款	11,669.29	-	-	-
普通股增加	-231.14	-	-	-
资本公积增 加	-347.61	-500.00	-300.00	-
其他筹资现 金流	-24,407.58	-5,801.64	-7,052.13	-9,039.83
<b>筹资性现 金净流量</b>	<b>-11,225.33</b>	<b>-7,825.09</b>	<b>-9,483.70</b>	<b>-9,039.83</b>
<b>现金流量 净额</b>	<b>-3,793.96</b>	<b>7,686.00</b>	<b>28,820.29</b>	<b>31,025.79</b>

数据来源：同花顺iFind

## 利润表

会计年度	单位：百万元			
	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	204,590.22	226,370.95	256,008.00	290,459.47
营业成本	172,602.04	187,007.55	211,245.37	235,481.62
税金及附加	1,425.55	1,508.58	1,706.09	1,935.68
销售费用	2,172.62	2,380.05	2,691.65	3,053.87
管理费用	5,896.34	6,524.07	7,378.22	8,371.12
研发费用	13,836.67	15,309.73	17,314.11	19,644.11
财务费用	1,836.65	3,030.15	2,886.77	2,735.68
资产减值损 失	-4,005.54	-2,399.53	-2,048.06	-1,887.99
信用减值损 失	-63.49	-74.09	-83.79	-95.07
其他经营损 益	0.00	-0.00	-0.00	-0.00
投资收益	653.97	722.79	772.79	822.79
公允价值变 动损益	431.72	300.00	350.00	400.00
资产处置收 益	30.43	30.43	30.43	30.43
其他收益	2,915.43	3,000.00	3,200.00	3,400.00
营业利润	6,782.86	12,190.41	15,007.15	21,907.56
营业外收入	314.98	265.63	265.63	265.63
营业外支出	63.64	64.86	64.86	64.86
其他非经营 损益	-	-	-	-
利润总额	7,034.20	12,391.19	15,207.92	22,108.34
所得税	2,006.83	2,913.19	3,957.08	5,475.14
净利润	5,027.37	9,477.99	11,250.84	16,633.20
少数股东损 益	-829.59	-303.30	-78.76	49.90
归属母公司 股东净利润	5,856.97	9,781.29	11,329.59	16,583.30
EBITDA	47,539.82	50,062.67	54,832.98	50,194.06
NOPLAT	5,177.48	11,389.44	12,956.50	18,216.50
EPS(元)	0.16	0.26	0.31	0.45

## 主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>				
营收增长率	3.13%	10.65%	13.09%	13.46%
营业利润增 长率	37.57%	79.72%	23.11%	45.98%
EBIT增长率	40.58%	73.84%	17.34%	37.30%
EBITDA增长 率	6.28%	5.31%	9.53%	-8.46%
归母净利 润增长率	10.03%	67.00%	15.83%	46.37%
经营现金流 增长率	2.28%	17.77%	3.97%	-11.21%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	15.64%	17.39%	17.48%	18.93%
净利率	2.46%	4.19%	4.39%	5.73%
营业利润率	3.32%	5.39%	5.86%	7.54%
ROE	4.36%	6.97%	7.69%	10.48%
ROA	1.34%	2.17%	2.41%	3.34%
ROIC	1.74%	3.57%	4.03%	5.93%
<b>估值倍数</b>				
P/E	51.55	30.87	26.65	18.21
P/S	1.48	1.33	1.18	1.04
P/B	2.25	2.15	2.05	1.91
股息率	0.69%	1.13%	1.31%	1.92%
EV/EBIT	38.59	31.32	25.52	17.81
EV/EBITDA	7.20	9.65	8.42	8.81
EV/NOPLAT	66.12	42.41	35.64	24.28

**金元证券股票投资评级标准：**

**买入：**预期未来6个月内股价收益率超越沪深300指数的涨跌幅15%以上；

**增持：**预期未来6个月内股价收益率超越沪深300指数的涨跌幅5%~15%；

**中性：**预期未来6个月内股价收益率相对沪深300指数涨跌幅差异在-5%~+5%之间；

**减持：**预期未来6个月内股价收益率弱于沪深300指数的涨跌幅5%以上。

**金元证券行业投资评级标准：**

**强于大市：**预期行业相关指数在未来6个月内超越沪深300指数表现；

**中性：**预期行业相关指数在未来6个月内基本与沪深300指数表现持平；

**弱于大市：**预期行业相关指数在未来6个月内明显弱于沪深300指数表现。

金元证券机构销售负责人：詹宝强

电子邮件：zhanbq@jyzq.cn

## 免责声明

本报告由金元证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被金元证券认为可靠，但金元证券不保证其准确性或完整性。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。投资者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、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，金元证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，金元证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

金元证券的销售人员、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。金元证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。金元证券的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。

在法律许可的情况下，金元证券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，投资者应当考虑到金元证券及/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。

本报告的版权仅为金元证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。