

电子行业 - 光学光电子 (申万二级行业)

2026 年 8 月 31 日

京东方 A (000725.SZ)

——利润高增与股东回报共振，从“规模扩张”迈入“价值增长”时代

评级：增持（维持）

市场数据 2026/8/31

收盘价 (元)	6.01
52 周价格区间 (元)	3.85-9.50
总市值 (亿元)	2,215
流通市值 (亿元)	2,156
总股本 (亿股)	370
流通股 (亿股)	354
近 20 交易日日均 成交额 (亿元)	99
近 20 交易日日均 换手率 (%)	4.69
第一大股东	北京国有资本运营管理有限公司
公司网址	https://www.boe.com/

52 周收益率比较 (%)



相关报告：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

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

- **事件：**公司发布 2026 年半年度报告。2026H1 公司实现营业收入 1031.32 亿元，同比+1.83%；归母净利润 52.48 亿元，同比+61.62%；扣非归母净利润 30.08 亿元，同比+31.81%。2026Q2 公司实现归母净利润 35.40 亿元，同比+116.82%，环比+107.38%；扣非归母净利润 15.70 亿元，同比+68.76%，环比+9.18%。
- **主业盈利改善，非经常性损益放大表观利润：**2026H1 扣非净利润占归母净利润比重 57.33%，扣非归母净利润同比+31.81%，主业改善。投资收益 17.31 亿元（对联营合营企业投资收益 15.68 亿元，去年同期为-0.84 亿元），公允价值变动收益 23.10 亿元（去年同期仅 0.70 亿元），表观归母利润增速（+61.62%）受非经常性损益显著放大。
- **折旧达峰，利润质量扎实：**2026H1 固定资产折旧同比-17.25 亿元。B7/B9 自 2025 年下半年起、B11/B17 自 2027 年下半年起分阶段折旧到期，释放利润空间；存货同比减少、经营性应收项目同比-29 亿元，面板行业供需改善及公司加强回款管理成效显著。
- **显示主业结构优化：**2026H1 显示器件业务收入 817.55 亿元，同比-3.20%，但毛利率提升至 12.75%（同比+0.35%），高刷新率、高对比度、高分辨率等高端旗舰产品出货持续增长，产品结构优化成效显著；中国首条、全球首批第 8.6 代 AMOLED 生产线于 2026 年 6 月正式量产交付，率先锁定柔性中尺寸高价值蓝海市场。MLED 业务营收 64.06 亿元，同比+47.37%，直显业务海外营收大幅提升，背光业务导入多个头部品牌客户。
- **新业务与“第 N 曲线”多点开花：**物联网创新业务收入 190.00 亿元，同比+5.75%，毛利率 12.02%，同比+1.05%，智慧终端加快海外布局，越南智慧终端二期项目快速扩产；传感业务营收 4.2 亿元，同比+88.21%，为各板块增速最快，智慧视窗自研光幕分区调光技术在蔚来 ES9 首发装车，高端客户矩阵持续优化；玻璃基封装载板领域，设计月产能 1000 片试验线已于 2026H1 实现全自动化设备通线，打通高深宽比 TGV 开孔、深孔填铜、高层数压合等全

流程工艺,完成大尺寸高层数样品开发送样并通过多项信赖性测试,并与康宁签署合作备忘录,将合作拓展至玻璃基封装载板、可折叠玻璃、钙钛矿玻璃基板、光互连等前沿方向。

- **维持公司增持投资评级：**公司显示主业龙头地位稳固，LCD 高端化+OLED 中尺寸化双轮驱动；MLED、传感等新业务高速成长；玻璃基封装载板等“第 N 曲线”打开长期空间。叠加折旧下降、资本开支收缩增厚归母净利润，以及系统性股东回报体系的持续落地,公司正从“规模扩张”全面迈入“价值增长”时代。预计 2026/2027/2028 年归母净利润分别为 85.88/117.97/154.62 亿元，对应 2027/2028 年 PE 为 25.92/18.87/14.40 倍,维持“增持”评级。
- **风险提示：**面板价格持续下行风险；OLED 中尺寸渗透不及预期；新业务拓展不及预期。

盈利预测	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万）	204590.22	223584.68	247500.39	273497.01
增长率(%)	3.13%	9.28%	10.70%	10.50%
归母净利润（百万）	5856.97	8587.77	11796.58	15462.45
增长率(%)	10.03%	46.62%	37.36%	31.08%
EPS(元)	0.16	0.23	0.32	0.42
净资产收益率（%）	4.36%	6.13%	7.99%	9.81%
市盈率(P/E)	38.01	25.92	18.87	14.40
市净率(P/B)	1.66	1.59	1.51	1.41

财务报表预测及比率分析

资产负债表

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	72222.94	78925.39	87367.64	96544.44
应收票据及账款	33786.40	40942.94	45322.40	50082.91
预付账款	810.70	772.23	854.83	944.62
其他应收款	822.79	915.39	1013.30	1119.73
存货	27748.53	28484.26	30495.82	32980.35
其他流动资产	6484.45	6327.41	6825.53	7367.00
流动资产总计	141875.82	156367.61	171879.52	189039.06
长期股权投资	18636.21	24736.21	26336.21	27636.21
固定资产	187106.59	206377.90	194988.87	188680.27
在建工程	52943.12	26377.37	22110.71	8544.04
无形资产	12797.52	13428.53	13503.85	13314.46
长期待摊费用	599.60	556.86	441.26	261.37
其他非流动资产	22419.46	23468.21	24572.89	25748.37
非流动资产合计	294502.51	294945.07	281953.79	264184.71
资产总计	436378.32	451312.69	453833.30	453223.77
短期借款	3655.02	37391.85	66893.22	88435.83
应付票据及账款	38622.42	41883.61	44841.44	48494.73
其他流动负债	59114.15	71663.92	76995.22	83462.18
流动负债合计	101391.60	150939.39	188729.89	220392.75
长期借款	113233.10	73064.37	29860.96	-13227.69
其他非流动负债	14277.87	14277.87	14277.87	14277.87
非流动负债合计	127510.97	87342.23	44138.83	1050.17
负债合计	228902.57	238281.62	232868.71	221442.92
股本	37413.88	37413.88	37413.88	37413.88
资本公积	51859.96	51859.96	51859.96	51859.96
留存收益	45204.79	50760.10	58391.14	68393.59
归属母公司权益	134478.63	140033.94	147664.98	157667.43
少数股东权益	72997.13	72997.13	73299.60	74113.42
股东权益合计	207475.76	213031.07	220964.59	231780.85
负债和股东权益	436378.32	451312.69	453833.30	453223.77

现金流量表

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	5027.37	4206.88	9228.59	13578.96
折旧与摊销	38668.97	44288.71	43941.29	43989.07
财务费用	1836.65	1721.61	1051.10	310.47
投资损失	-653.97	-1897.50	-1097.50	-797.50
营运资金变动	-2864.71	8021.62	1219.47	2137.52
其他经营现金流	6810.24	5271.86	4473.14	4173.14
经营性现金净流量	48824.56	61613.17	58816.08	63391.66
资本支出	34423.48	38630.00	29350.00	24920.00
长期投资	-2275.72	-4500.00	-800.00	-800.00
其他投资现金流	-4229.15	-594.75	-1305.18	-1178.33
投资性现金净流量	-40928.36	-43724.75	-31455.18	-26898.33
短期借款	2091.70	33736.83	29501.37	21542.61
长期借款	11669.29	-40168.74	-43203.41	-43088.65
普通股增加	-231.14	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	-347.61	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-24407.58	-4754.07	-5216.63	-5770.48
筹资性现金净流量	-11225.33	-11185.97	-18918.66	-27316.52
现金流量净额	-3793.96	6702.45	8442.25	9176.81

利润表

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	204590.22	223584.68	247500.39	273497.01
营业成本	172602.04	187604.45	200853.10	217216.86
税金及附加	1425.55	1490.01	1649.39	1822.64
销售费用	2172.62	2374.33	2628.30	2904.37
管理费用	5896.34	6443.77	7133.02	7882.25
研发费用	13836.67	14803.94	16387.45	18108.73
财务费用	1836.65	1721.61	1051.10	310.47
资产减值损失	-4005.54	-1788.68	-1732.50	-1640.98
信用减值损失	-63.49	-69.38	-76.81	-84.87
其他经营损益	0.00	-0.00	-0.00	-0.00
投资收益	653.97	1897.50	1097.50	797.50
公允价值变动损益	431.72	2300.00	500.00	500.00
资产处置收益	30.43	16.85	0.00	0.00
其他收益	2915.43	3135.41	3135.41	3135.41
营业利润	6782.86	14638.27	20721.63	27958.74
营业外收入	314.98	305.09	305.09	305.09
营业外支出	63.64	64.86	64.86	64.86
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	7034.20	14878.50	20961.86	28198.97
所得税	2006.83	6290.72	8862.81	11922.71
净利润	5027.37	8587.77	12099.05	16276.27
少数股东损益	-829.59	0.00	302.48	813.81
归属母公司股东	5856.97	8587.77	11796.58	15462.45
EBITDA	47539.82	60888.81	65954.25	72498.52
NOPLAT	5177.48	8105.54	12278.48	16028.21
EPS(元)	0.16	0.23	0.32	0.42

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	3.13%	9.28%	10.70%	10.50%
营业利润增长率	37.57%	115.81%	41.56%	34.93%
EBIT增长率	40.58%	87.13%	32.61%	29.51%
EBITDA增长率	6.28%	28.08%	8.32%	9.92%
归母净利润增长	10.03%	46.62%	37.36%	31.08%
经营现金流增长	2.28%	26.19%	-4.54%	7.78%
盈利能力				
毛利率	15.64%	16.09%	18.85%	20.58%
净利率	2.46%	3.84%	4.89%	5.95%
营业利润率	3.32%	6.55%	8.37%	10.22%
ROE	4.36%	6.13%	7.99%	9.81%
ROA	1.34%	1.90%	2.60%	3.41%
ROIC	1.74%	2.54%	3.86%	5.13%
估值倍数				
P/E	38.01	25.92	18.87	14.40
P/S	1.09	1.00	0.90	0.81
P/B	1.66	1.59	1.51	1.41
股息率	0.93%	1.36%	1.87%	2.45%
EV/EBIT	38.59	24.16	17.61	12.87
EV/EBITDA	7.20	6.59	5.88	5.06
EV/NOPLAT	66.12	49.47	31.57	22.89

资料来源：iFind，金元证券研究所整理 注：股价为 2026 年 8 月 31 日收盘价

请务必仔细阅读本报告最后部分的免责声明

曙光在前 金元在先

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。