

京东方 A (000725.SZ)

1H26 营收利润同比增长，玻璃基载板、光互连开拓新增长曲线

优于大市

核心观点

2026 归母净利润同比增长 116.82%。公司发布 2026 年半年报，1H26 营收 1031.32 亿元 (YoY +1.83%)，归母净利润 52.48 亿元 (YoY +61.62%)，扣非归母净利润 30.08 亿元 (YoY +31.81%)，毛利率 15.03% (YoY +0.63pct)。1H26 公司投资收益 17.31 亿元、公允价值变动收益 23.10 亿元。2Q26 营收 521.31 亿元 (YoY +2.86%，QoQ +2.22%)，归母净利润 35.40 亿元 (YoY +116.82%，QoQ +107.38%)，毛利率 14.48% (YoY +1.43pct，QoQ -1.12pct)。

1H26 显示器件业务毛利率同比提升，LCD 产品结构优化、柔性 OLED 出货量同比增长。1H26 公司显示器件业务收入 817.55 亿元 (YoY -3.20%)，毛利率 12.75% (YoY +0.34pct)。1H26 公司 LCD 产品结构持续优化，优势高端旗舰产品稳定突破；柔性 OLED 方面，据群智咨询，1H26 公司柔性 OLED 出货量 8140 万片，同比增长 14.6%，G8.6 代 OLED 产线完成中尺寸量产点亮，手机项目处于试产阶段，有望成为 OLED 业务新增长点。

物联网创新业务稳步增长，智慧终端海外布局持续推进。1H26 公司物联网创新业务收入 190.00 亿元 (YoY +5.75%)，毛利率 12.02% (YoY +1.05pct)。公司围绕电视、显示器、笔记本电脑、平板电脑、低功耗、IoT 及 3D 显示等领域提供智慧终端产品，通过融合 AI、大数据功能打造软硬融合的物联网创新产品与服务。智慧终端海外业务加速布局，越南智慧终端二期项目快速扩产，加速全球物联网创新生态布局，IoT 终端海外市场持续突破。

MLED、传感业务快速增长，开拓产业发展新增长极。1H26 公司 MLED 业务收入 64.06 亿元 (YoY +47.37%)，传感业务收入 4.21 亿元 (YoY +88.21%)，智慧医工业务收入 9.57 亿元 (YoY +4.32%)。MLED 方面，公司直显业务加快海外市场拓展，背光业务实现多个头部品牌客户导入；传感方面，玻璃基先进封装载板实现国内头部客户样品交付，智慧视窗业务收入较快增长。公司依托第 N 曲线发展，紧抓 AI 算力需求增长带来的产业升级机遇，聚焦玻璃基先进封装，光互连等方向，加速钙钛矿光伏、玻璃基封装载板等前沿领域产业化落地，有望成为中长期增量。

投资建议：预计公司 2026-2028 年归母净利润同比增长 54.4%/30.7%/29.3% 至 90.45/118.25/152.96 亿元 (前值：2026-2027 年为 95.31/120.21 亿元)，对应 2026-2028 年 PB 分别为 1.51/1.44/1.35 倍，我们看好 LCD 行业按需生产，持续实现稳定盈利，看好公司布局 OLED 中尺寸应用，以及玻璃基载板、光互连、钙钛矿等新兴业务的增量，维持“优于大市”评级。

风险提示：面板价格波动，需求不及预期，OLED 业务不及预期。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	198,381	204,590	223,927	244,014	263,679
(+/-%)	13.7%	3.1%	9.5%	9.0%	8.1%
净利润(百万元)	5323	5857	9045	11825	15296
(+/-%)	109.0%	10.0%	54.4%	30.7%	29.3%
每股收益(元)	0.14	0.16	0.24	0.32	0.41
EBIT Margin	3.8%	4.2%	4.5%	6.4%	7.2%
净资产收益率 (ROE)	4.0%	4.4%	6.5%	8.0%	9.8%
市盈率 (PE)	40.4	36.5	23.4	17.9	13.8
EV/EBITDA	9.6	9.4	10.0	8.1	7.3
市净率 (PB)	1.62	1.59	1.51	1.44	1.35

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究 · 财报点评

电子 · 光学光电子

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

证券分析师：张大为

021-61761072

zhangdawei1@guosen.com.cn

S0980524100002

证券分析师：连欣然

010-88005482

lianxinran@guosen.com.cn

S0980525080004

证券分析师：叶子

0755-81982153

yezi3@guosen.com.cn

S0980522100003

证券分析师：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

S0980524060001

证券分析师：黄铮

0755-81982593

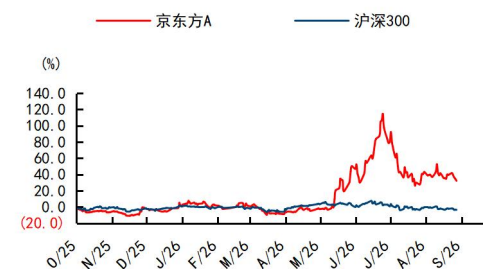
huangzheng2@guosen.com.cn

S0980526080001

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	5.61 元
总市值/流通市值	207819/202297 百万元
52 周最高价/最低价	9.50/3.79 元
近 3 个月日均成交额	17496.35 百万元

市场走势

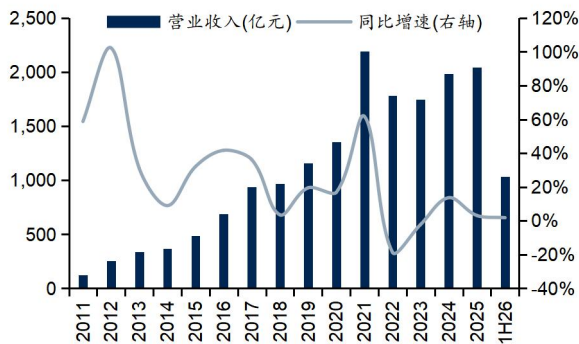


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

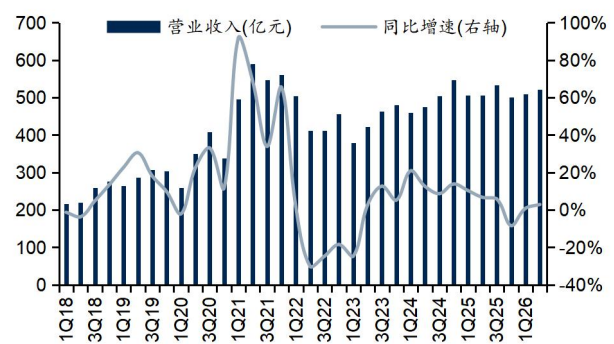
- 《京东方 A (000725.SZ) -3Q25 营收、利润实现同比增长，毛利率环比提升》——2025-11-26
- 《京东方 A (000725.SZ) -2Q25 营收利润同比增长，“1+4+N”业务布局多点开花》——2025-09-07
- 《京东方 A (000725.SZ) -拟收购彩虹光电 30% 股权，面板行业竞争格局优化》——2025-06-24
- 《京东方 A (000725.SZ) -1Q25 营收利润同比增长，毛利率环比提升》——2025-05-06
- 《京东方 A (000725.SZ) -2024 年归母净利润同比高速增长，OLED 产品高端比例提升》——2025-02-04

图1: 公司营业收入及同比增速



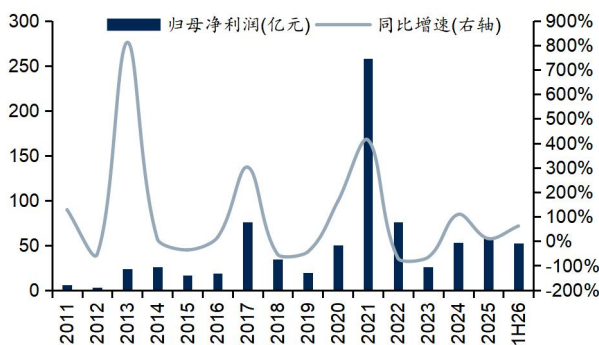
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图2: 公司单季度营业收入及同比增速



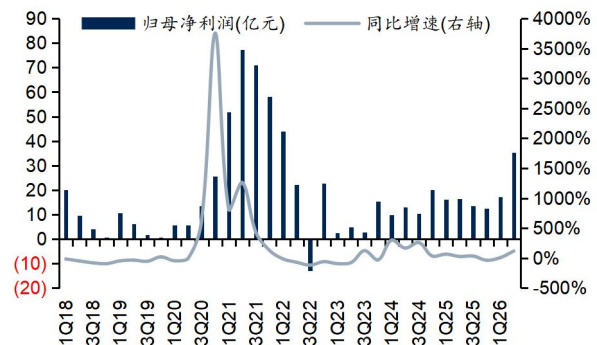
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及同比增速



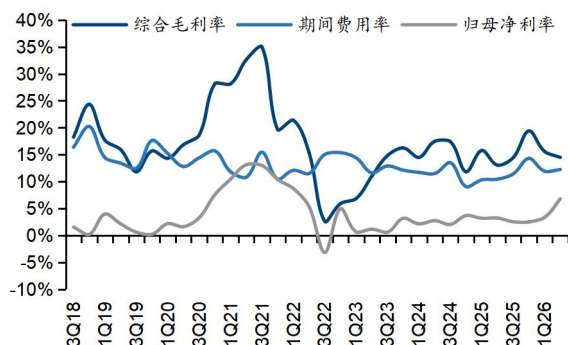
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 公司单季度归母净利润及同比增速



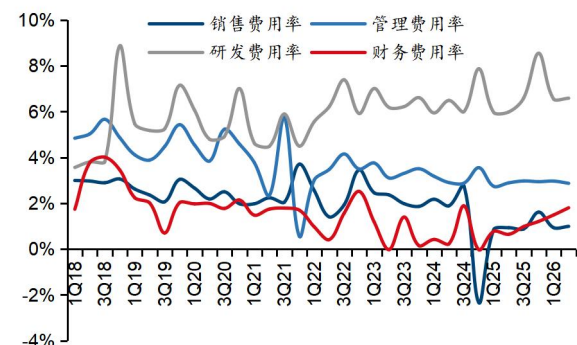
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 公司单季度综合毛利率、归母净利率、期间费用率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 公司单季度销售、管理、研发、财务费用率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	74253	72223	83996	101628	118238	营业收入	198381	204590	223927	244014	263679
应收款项	37434	33453	40719	43438	46000	营业成本	168222	172602	188632	202372	217326
存货净额	23313	27749	30004	31081	34120	营业税金及附加	1296	1426	1512	1647	1799
其他流动资产	8387	8452	11632	11277	12415	销售费用	1995	2173	2356	2411	2699
流动资产合计	143387	141876	166351	187424	210773	管理费用	6219	5896	6912	7009	7159
固定资产	235063	239242	233938	226223	214832	研发费用	13123	13837	14382	15059	15822
无形资产及其他	11263	12798	12286	11774	11262	财务费用	1224	1837	3110	2849	2415
其他长期资产	26731	23826	23757	23667	23612	投资收益	(541)	654	2000	585	405
长期股权投资	13533	18636	20708	23033	26200	资产减值及公允价值变动	(3102)	(3574)	(2050)	(2713)	(2540)
资产总计	429978	436378	457039	472121	486678	其他	2273	2882	3108	2740	2897
短期借款及交易性金融负债	45070	30325	33859	36418	33534	营业利润	4931	6783	10082	13280	17220
应付款项	38113	38622	43855	46028	49261	营业外净收支	155	251	240	216	236
其他流动负债	32078	32444	37678	39262	41892	利润总额	5086	7034	10322	13495	17456
流动负债合计	115261	101392	115392	121708	124688	所得税费用	940	2007	1858	2429	3142
长期借款及应付债券	100932	112545	112545	112545	112545	少数股东损益	(1178)	(830)	(581)	(759)	(982)
其他长期负债	9238	14966	16716	19063	22338	归属于母公司净利润	5323	5857	9045	11825	15296
长期负债合计	110171	127511	129262	131609	134884	现金流量表（百万元）					
负债合计	225432	228903	244654	253317	259571	净利润	4145	5027	8464	11066	14314
少数股东权益	71609	72997	72480	71804	70929	资产减值准备	3624	4006	2465	3170	2974
股东权益	132938	134479	139906	147001	156178	折旧摊销	38252	38500	35493	41682	45349
负债和股东权益总计	429978	436378	457039	472121	486678	公允价值变动损失	(522)	(432)	(415)	(456)	(434)
关键财务与估值指标						财务费用	1911	2930	3110	2849	2415
每股收益	0.14	0.16	0.24	0.32	0.41	营运资本变动	(13004)	7756	3093	1942	2879
每股红利	0.17	0.16	0.10	0.13	0.17	其它	13332	(8962)	(5575)	(6018)	(5389)
每股净资产	3.53	3.59	3.78	3.97	4.22	经营活动现金流	47738	48825	46635	54234	62108
ROIC	5%	5%	6%	8%	9%	资本开支	(34038)	(40094)	(29863)	(33629)	(33601)
ROE	4%	4%	6%	8%	10%	其它投资现金流	1388	(834)	(4979)	(885)	(3002)
毛利率	15%	16%	16%	17%	18%	投资活动现金流	(32650)	(40928)	(34842)	(34513)	(36603)
EBIT Margin	4%	4%	5%	6%	7%	权益性融资	4652	7730	0	0	0
EBITDA Margin	23%	23%	20%	23%	24%	负债净变化	(20614)	644	0	0	0
收入增长	14%	3%	9%	9%	8%	支付股利、利息	(6391)	(6002)	(3555)	(4647)	(6011)
净利润增长率	109%	10%	54%	31%	29%	其它融资现金流	16835	(13597)	3534	2559	(2884)
资产负债率	69%	69%	69%	69%	68%	融资活动现金流	(5517)	(11225)	(20)	(2088)	(8895)
息率	3.0%	2.8%	1.7%	2.2%	2.9%	现金净变动	9912	(3794)	11773	17632	16610
P/E	40.4	36.5	23.4	17.9	13.8	货币资金的期初余额	52093	62005	58211	69984	87617
P/B	1.6	1.6	1.5	1.4	1.4	货币资金的期末余额	62005	58211	69984	87617	104226
EV/EBITDA	9.6	9.4	10.0	8.1	7.3	企业自由现金流	(2656)	12349	17033	22720	30103
						权益自由现金流	(6435)	(605)	18017	22942	25239

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032