公司点评报告

证券研究报告

电子行业－光学光电子（申万二级行业）

2026 年 11 月 1 日

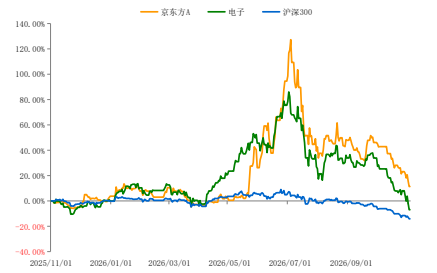
京东方 A（000725.SZ）

——短期业绩承压不改长期逻辑，股东回报与治理优化持续兑现

评级：增持（维持）

市场数据	2026/10/30
收盘价（元）	4.46
52 周价格区间(元)	3.79-9.50
总市值（亿元）	1,649
流通市值（亿元）	1,577
总股本（亿股）	370
流通股（亿股）	354
近 20 交易日日均成交额(亿元)	43
近 20 交易日日均换手率（%）	2.31
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）

——利润高增与股东回报共振，从“规模扩张”迈入“价值增长”时代

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

- **事件**：公司发布 2026 年三季度报告。2026Q1-3 公司实现营业收入 1518.09 亿元，同比-1.77%；归母净利润 42.51 亿元，同比-7.61%；扣非归母净利润 30.40 亿元，同比-4.37%。其中 2026Q3 单季营业收入 486.77 亿元，同比-8.62%；归母净利润-9.96 亿元；扣非归母净利润 0.32 亿元，同比-96.43%。
- **存储涨价冲击终端需求，Q3 业绩短期承压：**Q3 存储涨价推升终端成本，部分产品销量大幅回落，中小尺寸显示量价双降——全球 NB、TPC 出货同比下降超两位数，NB 环比降约 20%；国内柔性 AMOLED 出货同比降超 20%、环比降约 10%，价格持续下探。但行业并非全面恶化：面板厂坚持按需生产，TV 面板供需平稳、9 月价格趋稳，行业整体仍盈利。公司 Q3 单季转亏更多源于资产减值集中计提、AMOLED 爬坡期及汇兑损失等自身因素，竞争格局呈总量承压、结构分化。
- **主业韧性仍在，减值与汇兑形成扰动：**2026Q1-3 毛利率 15.27%（同比+0.85pct），研发费用 105.05 亿元（同比+9.88%）；计提资产减值 26.98 亿元（存货跌价 26.34 亿元），影响归母净利润 6.07 亿元；财务费用同比+99%，主因汇兑净损失增加。
- **显示主业为基本盘，结构持续优化：**2026H1 显示器件收入占比约 79%（TV 28%、IT 35%、手机及其他 12%，OLED 占 25%）。公司坚持按需生产，推进 RGBX、UB Cell、Super Oxide 等技术升级；第 8.6 代 AMOLED 产线 2026 年 6 月量产后稳步爬坡，卡位柔性中尺寸高价值市场；MLED、物联网创新、传感等业务持续成长。
- **核心客户与竞争壁垒：**作为全球半导体显示龙头，公司具备 LCD/OLED/MLED 全技术路线与全尺寸布局，规模、技术与良率优势深厚；持续深化与全球品牌客户合作，折叠、LTPO 等高端产品出货占比提升；玻璃基封装载板试验线全自动化通线，24 层载板（超 100×100mm）送样并通过全套信赖性测试。

- **维持公司增持投资评级：**短期存储涨价扰动致 Q3 业绩承压，但 LCD“按需生产”下中大尺寸盈利稳定，折旧下行、资本开支收缩持续增厚利润；北京电控 10 亿元增持计划实施完毕，北京国管 40.63 亿股无偿划转后其直接持股升至 14.43%，治理结构理顺；分红+A/B 股注销式回购的系统性股东回报持续兑现，公司正从“规模扩张”迈入“价值增长”时代。预计 2026/2027/2028 年归母净利润分别为 56.68/71.34/86.17 亿元，对应 PE 为 29.15/23.16/19.17 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**存储涨价抑制终端需求；柔性 AMOLED 量价双降；大尺寸面板价格旺季回调、柔性 OLED 价格持续承压；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	204542.72	217699.21	232253.16
增长率(%)	3.13%	-0.02%	6.43%	6.69%
归母净利润（百万）	5856.97	5667.64	7133.72	8617.47
增长率(%)	10.03%	-3.23%	25.87%	20.80%
EPS(元)	0.16	0.15	0.19	0.23
净资产收益率（%）	4.36%	4.10%	5.00%	5.81%
市盈率(P/E)	28.21	29.15	23.16	19.17
市净率(P/B)	1.23	1.20	1.16	1.11

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	78308.11	93857.09	110700.70
应收票据及账款	33786.40	37455.97	39865.19	42530.31
预付账款	810.70	706.46	751.90	802.17
其他应收款	822.79	837.43	891.29	950.88
存货	27748.53	26295.60	27679.44	29259.55
其他流动资产	6484.45	5930.80	6204.83	6507.96
流动资产总计	141875.82	156367.61	171879.52	189039.06
长期股权投资	18636.21	24486.21	26486.21	28386.21
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	3655.02	3655.02	3655.02
应付票据及账款	38622.42	38665.39	40700.19	43023.61
其他流动负债	59114.15	66095.48	69653.41	73700.40
流动负债合计	101391.60	151807.67	190682.81	223558.12
长期借款	113233.10	110393.62	107127.33	99061.62
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	239149.90	234821.64	224608.30
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	48871.10	53485.81	59060.33
归属母公司权益	134478.63	138144.94	142759.65	148334.17
少数股东权益	72997.13	72997.13	73180.04	73633.60
股东权益合计	207475.76	212162.79	219011.66	228615.47
负债和股东权益合计	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	1960.44	4004.22	5822.61
折旧与摊销	38668.97	44288.71	43941.29	43989.07
财务费用	1836.65	3003.45	2878.88	2661.28
投资损失	-653.97	-1450.00	-1300.00	-1200.00
营运资金变动	-2864.71	5450.91	1426.35	1712.18
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	60327.85	57367.99	59186.57
资本支出	0.00	34130.00	24850.00	24120.00
长期投资	-2275.72	-4500.00	-4500.00	-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	-44148.45	-39977.85	-27686.77
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	2001.32	2519.02	3042.95
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	-6605.57	-7512.97	-8319.41
筹资性现金净流量	0.00	0.00	0.00	0.00
现金流量净额	0.00	84393.28	109406.07	127544.31

利润表

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	204590.22	204542.72	217699.21	232253.16
营业成本	172602.04	173189.42	182303.68	192710.68
税金及附加	1425.55	1363.07	1450.75	1547.74
销售费用	2172.62	2172.04	2311.75	2466.30
管理费用	5896.34	5894.92	6274.09	6693.54
研发费用	13836.67	13543.18	14414.30	15377.95
财务费用	1836.65	3003.45	2878.88	2661.28
资产减值损失	-4005.54	-2249.97	-1741.59	-1625.77
信用减值损失	-63.49	-63.48	-67.56	-72.07
其他经营损益	0.00	-0.00	-0.00	-0.00
投资收益	653.97	1450.00	1300.00	1200.00
公允价值变动损益	431.72	950.00	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	12312.80	17855.79	24797.78
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	12553.03	18096.02	25038.00
所得税	2006.83	3188.05	4115.61	5102.45
净利润	5027.37	7245.53	10444.91	14451.78
少数股东损益	-829.59	0.00	182.92	453.55
归属母公司股东净利润	5856.97	7245.53	10183.78	13729.19
EBITDA	47539.82	60888.81	65954.25	72498.52
NOPLAT	5177.48	8105.54	12278.48	16028.21
EPS(元)	0.16	0.15	0.19	0.23

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%	-0.02%	6.43%	6.69%
营业利润增长率	37.57%	81.53%	45.02%	38.88%
EBIT增长率	40.58%	33.69%	20.68%	17.63%
EBITDA增长率	6.28%	28.08%	8.32%	9.92%
归母净利润增长率	10.03%	-3.23%	25.87%	20.80%
经营现金流增长率	2.28%	23.56%	-4.91%	3.17%
盈利能力				
毛利率	15.64%	15.33%	16.26%	17.03%
净利率	2.46%	2.77%	3.36%	3.91%
营业利润率	3.32%	5.51%	7.21%	9.07%
ROE	4.36%	4.10%	5.00%	5.81%
ROA	1.34%	1.28%	1.58%	1.89%
ROIC	1.74%	2.54%	3.86%	5.13%
估值倍数				
P/E	28.21	29.15	23.16	19.17
P/S	0.81	0.81	0.76	0.71
P/B	1.23	1.20	1.16	1.11
股息率	1.25%	1.21%	1.52%	1.84%
EV/EBIT	38.59	28.76	22.86	18.28
EV/EBITDA	7.20	5.60	4.96	4.25
EV/NOPLAT	66.12	42.08	26.64	19.20

资料来源：iFind，金元证券研究所整理 注：股价为 2026 年 10 月 30 日收盘价

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。