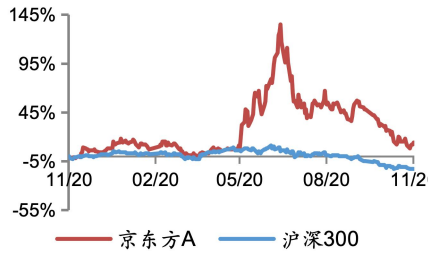
京东方：成本压力传导到消费端，业绩短期承压

投资评级：买入（维持）

报告日期：2026-11-20

收盘价（元）	4.39
近 12 个月最高/最低（元）	9.50/3.79
总股本（百万股）	36,853
流通股本（百万股）	35,176
流通股比例（%）	95.45
总市值（亿元）	1,618
流通市值（亿元）	1,544

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：李美贤
执业证书号：S0010524020002
邮箱：limeixian@hazq.com
分析师：李元晨
执业证书号：S0010524070001
邮箱：liyc@hazq.com

相关报告

1. 业绩稳健增长，生态多元发展 2026-05-01
2. 1+4+N 多维并举，LCD+OLED 齐头并进 2025-12-31

主要观点：

公司发布 2026 年三季报

前三季度实现营业收入 1518.09 亿元，同比下降 1.77%；归属于上市公司股东的净利润 42.51 亿元，同比下降 7.61%。第三季度实现营业收入 486.77 亿元，同比下降 8.62%；归属于上市公司股东的净利润为亏损 9.96 亿元。

2026 年第三季度以来，存储短缺和涨价影响持续冲击消费电子行业，相应成本压力传导到消费端，引发部分产品因售价上涨导致销量同比、环比大幅回落，中小尺寸显示产品出货明显承压。此外受资本市场波动影响，投资相关收益也对单季度业绩造成冲击。

多元布局巩固行业领先优势

公司创新业务快速发展，各细分市场拓展成果涌现:智慧终端加速海外布局，自主投建越南智慧终端二期项目快速扩产，进一步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 直显业务持续拓展市场，加快出海，海外营收大幅提升，多个标杆项目成功落地;背光业务综合竞争力进一步提升，实现多个头部品牌客户导入。传感业务，玻璃基先进封装载板实现国内头部客户样品交付;智慧视窗营收快速提升，首款分区技术产品化落地，新增多家行业头部客户项目定点，高端客户矩阵持续优化。数字医院持续提升核心能力，总门诊量、出院量均实现稳步增长，运营质量显著提升;成都医院成功获评三甲综合医院;智慧康养深化医养融合，成都社区成为区域标杆项目，行业影响力进一步提升。

公司持续推进 AI 技术与终端产品深度融合，以 AI 驱动技术与产品创新升维

依托自研蓝鲸显示大模型，公司构建多场景 AI 产品创新矩阵，智慧办公 AI 一体机、AI 速绘本等产品实现办公效能升级;裸眼 3D 笔记本、智能游戏掌机、AITV 等文娱终端，依托自研 AI 算法打造沉浸式交互体验，AI 影像生成平台广泛赋能艺术创作与智慧展陈，持续巩固公司 AI 显示赛道领先地位。

投资建议

我们预计公司 2026-2028 年归母净利润为 54.33 亿元、78.59 亿元和 88.54 亿元，对比此前预测的 2026-2028 年归母净利润 88.5、110.9、132.7 亿元有所下调，对应 EPS 为 0.15、0.21、0.24 元/股。对应 2026 年 11 月 20 日股价的 PE 为 29.78、20.59、18.27 倍，维持公司“买入”评级。

风险提示

面板价格大幅波动；市场需求不及预期；市场竞争加剧；行业资本开支超预期。

● 重要财务指标 单位:百万元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	204590	213659	223981	234781
收入同比（%）	3.1%	4.4%	4.8%	4.8%
归属母公司净利润	5857	5433	7859	8854
净利润同比（%）	10.0%	-7.2%	44.6%	12.7%
毛利率（%）	15.6%	15.6%	15.5%	15.3%
ROE（%）	4.4%	4.2%	5.8%	6.3%
每股收益（元）	0.16	0.15	0.21	0.24
P/E	26.31	29.78	20.59	18.27
P/B	1.17	1.24	1.19	1.14
EV/EBITDA	4.93	4.47	3.74	3.03

资料来源： wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**141876**	**136688**	**157607**	**195118**
现金	72223	63874	83532	118630
应收账款	32293	38577	40441	42391
其他应收款	823	890	933	978
预付账款	811	811	852	894
存货	27749	22837	22092	21405
其他流动资产	7978	9698	9757	10819
非流动资产	**294503**	**299829**	**286141**	**257619**
长期投资	18636	18636	18636	18636
固定资产	186299	177241	156393	123404
无形资产	12798	13349	13800	14151
其他非流动资产	76769	90604	97312	101428
资产总计	**436378**	**436517**	**443748**	**452736**
流动负债	**101392**	**107761**	**111233**	**115865**
短期借款	3655	4155	4655	5155
应付账款	37242	37556	39438	41408
其他流动负债	60494	66050	67139	69302
非流动负债	**127511**	**125418**	**124468**	**123518**
长期借款	101577	100577	99577	98577
其他非流动负债	25934	24842	24892	24942
负债合计	**228903**	**233179**	**235701**	**239383**
少数股东权益	72997	72738	72364	71943
股本	37414	37044	37044	37044
资本公积	51860	51860	51860	51860
留存收益	45205	41695	46779	52507
归属母公司股东权益	134479	130600	135683	141411
负债和股东权益	**436378**	**436517**	**443748**	**452736**

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	**48825**	**54526**	**59963**	**63673**
净利润	5027	5175	7485	8432
折旧摊销	38669	46610	49265	50908
财务费用	2930	2995	2986	2978
投资损失	-654	-641	-672	-704
营运资金变动	-436	-1579	-790	220
其他经营现金流	8751	8720	9963	10052
投资活动现金流	**-40928**	**-52360**	**-34093**	**-22021**
资本支出	-40066	-46983	-35015	-21976
长期投资	-2276	-1550	450	-550
其他投资现金流	1413	-3827	472	504
筹资活动现金流	**-11225**	**-9428**	**-6211**	**-6554**
短期借款	2092	500	500	500
长期借款	644	-1000	-1000	-1000
普通股增加	-231	-370	0	0
资本公积增加	-348	0	0	0
其他筹资现金流	-13382	-8559	-5711	-6054
现金净增加额	**-3794**	**-8349**	**19658**	**35098**

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**204590**	**213659**	**223981**	**234781**
营业成本	172602	180269	189304	198757
营业税金及附加	1426	1389	1456	1526
销售费用	2173	3205	2352	2348
管理费用	5896	7051	6495	6809
财务费用	1837	2050	2009	1607
资产减值损失	-4006	-2273	-2073	-2064
公允价值变动收益	432	200	200	0
投资净收益	654	641	672	704
营业利润	**6783**	**5871**	**8621**	**9696**
营业外收入	315	285	252	290
营业外支出	64	68	67	66
利润总额	**7034**	**6088**	**8805**	**9920**
所得税	2007	913	1321	1488
净利润	**5027**	**5175**	**7485**	**8432**
少数股东损益	-830	-259	-374	-422
归属母公司净利润	**5857**	**5433**	**7859**	**8854**
EBITDA	46385.51	54747.92	60078.79	62435.12
EPS（元）	0.16	0.15	0.21	0.24

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	3.1%	4.4%	4.8%	4.8%
营业利润	37.6%	-13.4%	46.8%	12.5%
归属于母公司净利润	10.0%	-7.2%	44.6%	12.7%
获利能力				
毛利率（%）	15.6%	15.6%	15.5%	15.3%
单位:百万元	2.9%	2.5%	3.5%	3.8%
ROE（%）	4.4%	4.2%	5.8%	6.3%
ROIC（%）	1.6%	2.0%	2.6%	2.7%
偿债能力				
资产负债率（%）	52.5%	53.4%	53.1%	52.9%
净负债比率（%）	110.3%	114.7%	113.3%	112.2%
流动比率	1.40	1.27	1.42	1.68
速动比率	1.07	1.00	1.16	1.44
营运能力				
总资产周转率	0.47	0.49	0.51	0.52
应收账款周转率	5.96	6.03	5.67	5.67
应付账款周转率	4.67	4.82	4.92	4.92
每股指标（元）				
每股收益	0.16	0.15	0.21	0.24
每股经营现金流(摊薄)	1.32	1.48	1.63	1.73
每股净资产	3.59	3.54	3.68	3.84
估值比率				
P/E	26.31	29.78	20.59	18.27
P/B	1.17	1.24	1.19	1.14
EV/EBITDA	4.93	4.47	3.74	3.03

资料来源：公司公告，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：李美贤，华安证券 AI&电子行业首席分析师。中国人民大学硕士，2024 年 1 月加入华安证券，曾任职于东兴证券，6 年电子、通信及 AI 行业研究经验。

分析师：李元晨，墨尔本大学会计和金融学本科，悉尼大学数据分析和金融学硕士。2022 年加入华安证券研究所，目前重点覆盖 MEMS 和传感器、AI 芯片、半导体材料设备、科创新股等。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。