

跟踪评级公告

联合〔2020〕1391号

京东方科技集团股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

京东方科技集团股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

京东方科技集团股份有限公司公开发行的“19BOEY01”、“20BOEY01”、“20BOEY02”和“20BOEY03”可续期公司债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年六月十九日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦10层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

京东方科技集团股份有限公司

可续期公司债券 2020 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AAA 评级展望：稳定

上次评级结果：AAA 评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券规模	债券基础期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
19BOEY01	80 亿元	3 年	AAA	AAA	2019 年 9 月 4 日
20BOEY01	20 亿元	3 年	AAA	AAA	2020 年 2 月 19 日
20BOEY02	20 亿元	3 年	AAA	AAA	2020 年 3 月 11 日
20BOEY03	20 亿元	3 年	AAA	AAA	2020 年 4 月 16 日

跟踪评级时间：2020 年 6 月 19 日

主要财务数据：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额 (亿元)	2,561.09	3,040.28	3,404.12	3,414.14
所有者权益 (亿元)	1,042.84	1,203.57	1,410.58	1,448.91
长期债务 (亿元)	977.31	1,143.61	1,128.02	--
全部债务 (亿元)	1,106.34	1,259.99	1,400.47	--
营业收入 (亿元)	938.00	971.09	1,160.60	258.80
净利润 (亿元)	78.60	28.80	-4.76	-1.18
EBITDA (亿元)	241.65	213.05	220.16	--
经营性净现金流 (亿元)	267.27	256.84	260.83	52.24
营业利润率 (%)	24.32	19.59	14.43	13.35
净资产收益率 (%)	8.01	2.56	-0.36	-0.33
资产负债率 (%)	59.28	60.41	58.56	57.56
全部债务资本化比率 (%)	51.48	51.15	49.82	--
流动比率 (倍)	2.01	1.60	1.33	1.33
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.22	0.17	0.16	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	7.69	4.67	6.03	--
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	1.73	1.52	1.57	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 如未特别说明，本报告所有财务数据均为合并口径下的财务数据；3. 其他非流动负债以及长期应付款中有息部分已计入长期债务；4. 2020 年 1—3 月财务报表数据未经审计，相关指标未年化；5. 公司 2020 年 1—3 月债务规模及相应债务指标未能计算

评级观点

跟踪期内，京东方科技集团股份有限公司（以下简称“公司”或“京东方”）作为全球半导体显示行业的领先企业，在行业地位、产能规模、技术实力、融资渠道等方面仍保持较大的竞争优势。2019 年，随着产能逐步释放，公司收入规模进一步增长，经营活动现金流持续大额净流入；公司债务以长期债务为主，债务结构良好。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司所处行业竞争激烈、产品价格面临下行压力、对利润影响显著、公司对部分原材料和设备供应商存在一定依赖以及在建设项目尚需投资规模大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司在建生产线的建成投产，公司产能将进一步增长，产品结构有望进一步优化，公司经营状况有望保持良好。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望维持为“稳定”；同时维持“19BOEY01”“20BOEY01”“20BOEY02”和“20BOEY03”的债项信用等级为 AAA。

优势

1. 公司行业地位突出，规模优势仍明显。2019 年，公司作为全球半导体显示行业的领先企业，产能规模大、运营效率高、市场占有率处于行业领先水平。

2. 技术实力保持较高水平。2019 年，公司技术水平先进，研发实力强，技术储备充足，专利申请数量处于较高水平。

3. 收入规模持续增长，经营活动现金流状况较佳。2019 年，受益于公司主要产品销量增长，公司收入规模同比增长 19.51%至 1,160.60 亿元；经营活动现金保持净流入状态，且净流入规模较大。

关注

1. 公司所处半导体显示行业竞争激烈，产品价格面临下行压力。近年来，尽管全球半导体显示需求稳定增长，但是随着激烈的产业竞争以及产品技术更新换代等原因，公司主要产品价格面临下行压力。

2. 受限资产规模较大。截至 2019 年底，公司所有权或使用权受到限制的资产合计 1,584.53 亿元，占总资产的 46.55%，资产受限比例较高。

3. 公司在建和拟建项目投资规模大，存在较大的外部融资需求。截至 2020 年 3 月底，公司端口器件、智慧物联和智慧医工业务主要在建和拟建项目预计总投资 1,176.33 亿元，已投 328.02 亿元，尚需投资 848.31 亿元，建设周期较长，外部融资需求较大。

分析师

高佳悦 登记编号 (R0040219050005)

杨 野 登记编号 (R0040219090001)

邮箱: lh@unitedratings.com.cn

电话: 010-85172818

传真: 010-85171273

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 10 层 (100022)

网址: www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

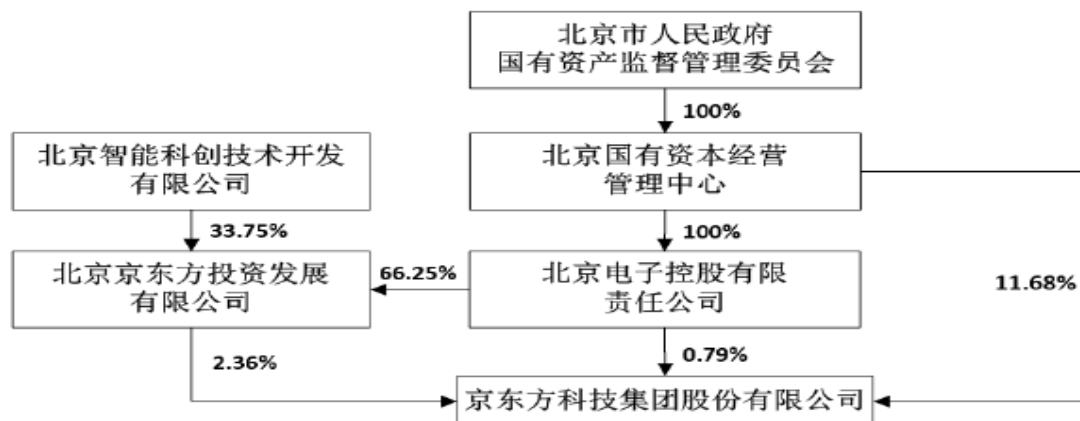
分析师： 

一、主体概况

京东方科技集团股份有限公司（以下简称“公司”或“京东方”）原名北京东方电子集团股份有限公司，系北京电子管厂于 1993 年 4 月股份制改革而成，初始注册资本为 2.62 亿元。经国务院证券委员会证委发（1997）32 号文批准，公司于 1997 年 5 月在深圳证券交易所发行境内上市外资股 1.15 亿股，并于 1997 年 6 月在深圳证券交易所上市（股票简称：京东方 B；股票代码：200725.SZ）。经中国证券监督管理委员会证监公司字（2000）197 号文批准，公司于 2000 年 12 月在深圳证券交易所发行人民币普通股 6,000 万股，并于 2001 年 1 月在深圳证券交易所上市（股票简称：京东方 A；股票代码：000725.SZ）。2001 年 8 月，公司更名为现用名。

后经历数次增资，截至 2020 年 3 月底，公司股本为 347.98 亿元，第一大股东为北京国有资本经营管理中心（直接持股比例为 11.68%），控股股东和实际控制人是北京电子控股有限责任公司（以下简称“北京电控”），其所持公司股票无质押情况。具体股权结构如下图所示：

图 1 截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



注：1. 北京智能科创技术开发有限公司作为公司对全体核心技术管理人员实施股权激励的平台，20 名出资人为名义股东，出资比例并非实际权益比例。北京智能科创技术开发有限公司的权益由所有模拟股权激励机制计划的实施对象共同拥有；2. 在公司 2014 年非公开发行完成后，北京国有资本经营管理中心通过《股份管理协议》将其直接持有的 70% 股权交由北京电控管理，北京电控取得该部分股份附带的除处分权及收益权以外的股东权利；北京国有资本经营管理中心将其直接持有的其余 30% 股份的表决权通过《表决权行使协议》约定在行使股东表决权时与北京电控保持一致
资料来源：公司提供

2019 年，公司经营范围未发生变化，主营业务未发生变更；公司组织架构未发生重大变化。截至 2020 年 3 月底，公司下设 CASO（审计监察组织）、CTO（集团首席技术官组织）、CSO（首席战略官组织）、CFO（首席财务官组织）以及 CHRO（首席人事官组织）等 16 个职能部门（见附件 1）。截至 2019 年底，公司拥有在职员工 65,017 名；合并范围内子公司共 122 家¹。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 3,404.12 亿元，负债合计 1,993.55 亿元，所有者权益（含少数股东权益）1,410.58 亿元，其中归属于母公司所有者权益 950.58 亿元。2019 年，公司实现营业收入 1,160.60 亿元，净利润（含少数股东损益）-4.76 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 19.19 亿元；经营活动产生的现金流量净额 260.83 亿元，现金及现金等价物净增加额 69.20 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 3,414.14 亿元，负债合计 1,965.23 亿元，所有者权益（含少数股东权益）1,448.91 亿元，其中归属于母公司所有者权益 996.57 亿元。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 258.80 亿元，净利润（含少数股东损益）-1.18 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 5.67 亿

¹ 合并范围子公司和年报之间存在差异主要系公司年报披露范围为较重要的子公司所致。

元；经营活动产生的现金流量净额52.24亿元，现金及现金等价物净增加额-6.12亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区酒仙桥路10号；法定代表人：陈炎顺。

二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会证监许可〔2019〕1801号文核准，公司核准面向合格投资者公开发行不超过300亿元（含300亿元）的可续期公司债券。其中第一期债券全称为“京东方科技集团股份有限公司2019年公开发行可续期公司债券（面向合格投资者）（第一期）”，债券代码：“112741.SZ”，发行规模：80.00亿元，债券简称：“19BOEY1”，该债券已于2019年10月29日发行完毕，票面利率为4.00%；第二期债券全称为“京东方科技集团股份有限公司2020年公开发行可续期公司债券（面向合格投资者）（第一期）（疫情防控债）”，债券代码：“149046.SZ”，发行规模：20.00亿元，债券简称：“20BOEY1”，该债券已于2020年2月28日发行完毕，票面利率为3.64%；第三期债券全称为“京东方科技集团股份有限公司2020年公开发行可续期公司债券（面向合格投资者）（第二期）（疫情防控债）”，债券代码：“149065.SZ”，发行规模：20.00亿元，债券简称：“20BOEY2”，该债券已于2020年3月19日发行完毕，票面利率为3.54%；第四期债券全称为“京东方科技集团股份有限公司2020年公开发行可续期公司债券（面向合格投资者）（第三期）（疫情防控债）”，债券代码：“149108.SZ”，发行规模：20.00亿元，债券简称：“20BOEY3”，该债券已于2020年4月27日发行完毕，票面利率为3.50%。

公司上述四期可续期债券基础期限均不超过3年（含3年），在约定的基础期限期末及每一个周期末，公司有权选择将本期债券期限延长1个周期，或选择在该周期末到期全额兑付本期债券。本期债券在清偿顺序等同于公司的普通债务。每年付息一次，如有递延，则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。截至2020年5月底，上述第一期及第二期可续期债券已按募集说明书承诺用途使用完毕；第三期及第四期可续期债券尚未使用的募集资金计划逐步投入到募集说明书约定项目中。截至本报告出具日，上述四期可续期公司债券均未到第一个付息日。

三、行业分析

1. 行业概况

显示面板产品市场的需求重心正向高性能发展转移，对半导体显示提出了新的技术要求。2019年以来，智能手机面板出货量有所下降；PC和液晶电视的面板出货量有所增长。受新冠肺炎疫情影响，2020年一季度，电视、智能手机、显示器等终端产品的出货量均有所下降，短期内对液晶面板的需求也带来冲击。产品价格方面，液晶面板产品价格面临下行压力。

半导体显示面板的主要下游应用为电视、显示器、手机、IT产品及车载、智能穿戴等创新应用的电子产品。近年来，随着新兴技术的广泛应用，电子产品持续向高性能发展。电子产品制造商在丰富产品功能的同时，不断推陈出新，加速提升便捷性、易用性和普适性，持续推出满足消费者新需求的创新产品。电子产品性能的提升和新技术应用的推广，对半导体显示提出了新的技术要求，同时也不断扩展新的消费市场。

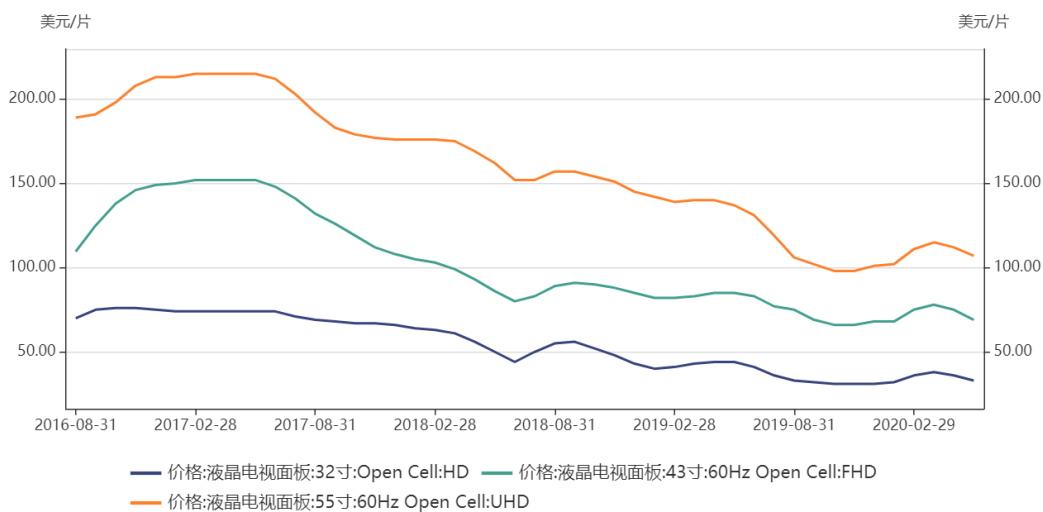
据群智咨询统计，2019年，全球液晶电视面板出货2.83亿片，出货面积1.6亿平米，同比增长6.3%；全球智能手机面板出货17.8亿片，同比下降4.9%，但AMOLED产品出货4.7亿片，同比提升8%，占整体渗透率27%。折叠屏手机出货约400万片；全球显示器面板出货1.4亿片，同比下降

5.2%，但电竞产品出货超 1,000 万片，同比增长 68%；全球笔记本电脑出货 1.88 亿片，同比增长 2%；智能穿戴面板出货 3.08 亿片，全球车载面板出货 1.59 亿片。

受新冠疫情影响，2020 年第一季度，电视、智能手机、显示器等面板产品出货均有所下降，平板电脑、笔记本电脑消费快速提升。随着疫情防控逐步“常态化”，5G、8K、超大尺寸、全面屏、超宽屏、高分辨率、超轻超薄、电竞产品等需求的扩展，下游需求将持续回升，行业整体保持上升。

产品价格方面，随着新产品的更新换代、各生产厂家产能的扩大和成本的降低，近年来显示面板产品价格呈波动下降趋势。其中，55 寸 UHD 液晶电视面板（60Hz Open Cell）价格由 2016 年 8 月的 189 美元/片下降至 2020 年 5 月的 107 美元/片；32 寸 HD 液晶电视面板（Open Cell）价格由 2016 年 8 月的 70 美元/片下降至 2020 年 5 月的 33 美元/片。

图 2 近年来液晶电视面板价格走势（单位：美元/片）



资源来源：Wind

从行业竞争来看，目前全球主要参与者仅 10 余家，集中在韩国、中国大陆、中国台湾、日本，主要企业包括韩国的三星、LG Display（以下简称“LGD”），中国大陆的京东方、华星光电、中国电子信息产业集团（以下简称“中国电子”）、深天马，中国台湾的群创光电股份有限公司（以下简称“群创光电”）、友达光电股份有限公司等（以下简称“友达光电”），日本的夏普。2019 年全球半导体显示前 6 大制造商分别为京东方、LGD、三星、群创光电、友达光电和华星光电，合计占全球半导体显示产能面积超过 80%。京东方 2019 年出货量和出货面积均位列全球第一。

2. 行业关注

（1）产品更新换代快，市场竞争激烈导致价格面临下行压力

TFT-LCD 性能优异、性价比高，是目前大尺寸半导体显示市场的主流产品，国内多数 TFT-LCD 生产厂家为抢占市场均扩大产能并降低生产成本，且半导体显示行业技术更新快，导致 TFT-LCD 价格面临下行压力。产品价格下降对半导体显示行业产品的盈利造成了一定压力，缩短了新产品的盈利周期。此外，小尺寸端，主要面板生产商纷纷向 OLED 方向布局；下游客户的需求也在不断变动，对面板生产商的技术创新提出新的要求，面板生产商需要持续的研发投入，同时也加大了资本支出的压力。

（2）行业受经济波动和周期影响

半导体显示行业属于高投入、高技术行业，且其下游的电视、电脑、手机等电子消费品市场受

经济波动的影响较大，周期性较强。经济下行将对半导体显示行业的下游需求产生较大影响，若经济下行压力加大，则行业内企业的利润水平可能将进一步压缩。

(3) 部分重要原材料及设备市场仍处于垄断状态

半导体显示核心部件的技术门槛普遍较高，少数几家国外供应商占据了部分核心器件的大部分市场份额。此外，半导体显示行业对生产设备的资金投入规模较大，核心生产设备也主要由国外厂商供应，国内设备生产商在大型自动化设备方面的技术水平与国外厂商存在较大差距。

(4) 新冠肺炎疫情对行业造成不利影响

受新冠肺炎疫情在全球范围内蔓延的影响，2020年一季度国内大陆面板产业存在部分上游供应商复工延迟，工业物流受阻等情况；进入二季度以来，海外疫情升级，海外客户需求下降，也对面板行业造成了短期冲击。

3. 未来发展

未来大尺寸液晶面板行业短期内仍将保持较旺盛的市场需求，OLED方向形成新的技术导向；伴随着物联网技术的发展、5G牌照的正式发放，我国大尺寸平板显示产业将开启更大市场，同时龙头企业的竞争优势将更加明显。

随着大尺寸显示屏生产技术的改进以及产品应用的多元化，全球TFT-LCD行业的大尺寸产品发展势头强劲，并且迅速进入广阔的消费市场，广泛应用于多种移动设备、消费性电子产品以及新兴的公共显示领域。随着韩系厂商将生产线转移至OLED方向，未来我国面板厂商在LCD领域的市场份额可能会进一步增长。由于新技术、新工艺的持续推出，技术实力较强、经营规模较大的龙头企业竞争优势将更加明显。

四、管理分析

跟踪期内，公司管理团队因换届变动较大，但公司主要管理制度连续，管理运作正常。

2019年6月，公司原董事长王东升先生因换届不再担任公司董事长；公司原副总董事长谢小明由于换届不再担任公司副董事长职务；公司原监事会成员赵伟、庄皓羽、陈兆震由于换届不再担任公司监事职务；公司原高级管理人员董友梅、岳占秋、冯强、杨安乐、同关山及荆林峰由于换届不再担任公司高级管理人员。

2019年6月，公司选举陈炎顺先生为公司董事长；公司任命潘金峰和刘晓东为公司副董事长；任命陈小蓓与魏双来为公司监事，燕军与滕蛟为公司职工监事。

公司现任董事长陈炎顺先生，经济学硕士，高级会计师。1993年加入公司，曾任公司第一届董事会董事会秘书，第二届董事会董事会秘书、副总裁，第三届董事会执行董事、高级副总裁，第四届董事会执行董事、总裁，第五届董事会执行董事、总裁，第六届董事会执行董事、总裁，第七届董事会副董事长、总裁，第八届董事会副董事长、执行委员会主席（首席执行官），北京京东方视讯科技有限公司董事长，北京京东方多媒体科技有限公司董事长，北京京东方光电科技有限公司董事长，合肥京东方光电科技有限公司董事长，鄂尔多斯市源盛光电有限责任公司董事长，重庆京东方光电科技有限公司董事长，合肥鑫晟光电科技有限公司董事长，京东方健康投资管理有限公司董事。现任公司第九届董事会董事长、执行委员会主席，京东方光电控股有限公司董事长，京东方光电科技有限公司董事长，京东方科技（香港）有限公司董事长，北京京东方投资发展有限公司副董事长，北京智能科创技术开发有限公司董事长。

五、经营分析

1. 经营概况

2019年，随着产品出货量的增长，公司营业收入进一步增长；受端口器件产品销售价格下降影响，公司综合毛利率有所下降；公司海外业务规模较大，仍面临一定汇率波动风险。2020年一季度，受新冠肺炎疫情影响，公司经营业绩有所下降。

2019年，公司实现营业收入1,160.60亿元，较上年增长19.51%，主要系公司端口器件业务的收入增长所致；实现净利润-4.76亿元，主要系受行业低谷影响，产品价格下行，毛利率下降以及存货中库存商品计提较大规模的资产减值损失所致。

表1 2017—2019年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

板块	2017年			2018年			2019年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
端口器件	851.50	90.78	24.71	866.88	89.27	18.86	1,064.82	91.75	13.11
智慧物联	156.21	16.65	7.42	175.00	18.02	11.03	167.31	14.42	13.01
智慧医工	10.24	1.09	59.37	11.52	1.19	59.14	13.57	1.17	50.73
其他	22.26	2.37	98.49	35.69	3.68	99.11	52.63	4.53	99.63
分部间抵消	-102.20	-10.90	14.49	-118.00	-12.15	22.86	-137.74	-11.87	32.34
合计	938.00	100.00	25.07	971.09	100.00	20.39	1,160.60	100.00	15.18

资料来源：公司提供

从收入结构上看，2019年，公司主营业务收入占营业收入的比重均超过97%，公司主业仍非常突出。从收入构成来看，2019年，端口器件业务是公司最主要的收入来源，收入为1,064.82亿元，较上年增长22.83%，主要系液晶面板出货量增长所致；公司智慧物联业务收入为167.31亿元，较上年下降4.39%；智慧医工业务收入13.57亿元，较上年增长17.80%。

从毛利率来看，2019年，公司综合毛利率为15.18%，较上年下降5.21个百分点，主要系端口器件产品价格持续下降所致。其中，端口器件业务毛利率为13.11%，较上年下降5.75个百分点，主要系产品价格持续下降所致；智慧物联业务毛利率为13.01%，较上年上升1.98个百分点；智慧医工业务毛利率为50.73%，较上年下降8.41个百分点，但仍处于较高水平。

分地区来看，2019年，公司营业收入中来自中国地区的收入占51.22%，来自海外地区的收入占48.78%，中国大陆收入占比有所提升，但较大规模的海外业务使得公司仍面临一定的汇率波动风险。

2020年1—3月，公司实现营业收入258.80亿元，较上年同期下降2.17%；实现净利润-1.18亿元，转为亏损，主要系2020年一季度新冠肺炎疫情蔓延引发下游需求下降、部分供应商复工延迟、原材料短缺以及公司生产成本上升等因素所致。

2. 业务运营

2019年，公司显示面板总体出货量保持全球第一；智能手机液晶显示屏、平板电脑显示屏、笔记本电脑显示屏、显示器显示屏、电视显示屏等五大主流产品市场占有率持续提升，持续位列全球第一。

从研发来看，2019年全年新增专利申请超9,600件，其中海外专利超3,600件，柔性AMOLED、传感、人工智能、大数据等重要领域专利申请超4,000件；新增专利授权超5,000件，其中海外专利授权超2,000件；传感器、人工智能、大数据、医工融合等转型技术研发取得进展。截至2019年底，

公司累计自主专利申请超 5.5 万件，累计授权专利超 2.7 万件，位列中国企业人工智能技术发明专利排行榜第 6 位。图像超分、手势识别及目标检测算法在国际顶级赛事夺冠，自主研发的数字艺术显示系统 ITU 国际标准获得批准，抢占数字文化领域国际标准话语权和制高点，两项超高清远程医疗国际标准获 ITU 立项。2019 年，公司研发投入金额为 87.48 亿元，较上年增长 20.86%，占当期营业收入的比例为 7.54%。

(1) 端口器件业务

2019年，公司端口器件业务发展较快，产能规模较大；主要原材料和生产设备供应稳定；公司原材料及生产设备采购集中度较低；公司销售规模增长迅速、产销率高，受行业周期性波动影响，市场价格下行，公司TFT-LCD产品销售均价进一步下降。

从采购来看，2019 年，公司采购政策及结算方式无较大变化。2018—2019 年，公司主要原材料和生产设备的总采购金额分别为 450.48 亿元和 427.74 亿元，主要系设备采购波动所致。从采购集中度来看，2018—2019 年，公司前五大供应商采购总额分别为 120.12 亿元和 161.87 亿元，前五大供应商采购金额占总采购额的比例分别为 15.54%和 16.44%，采购集中度呈上升趋势。

产能方面，公司在北京、四川成都、四川绵阳、安徽合肥、内蒙古鄂尔多斯、重庆、河北固安、福建福清、湖北武汉、云南昆明拥有多个制造基地，拥有已投产显示面板生产线 13 条，包括：北京第 5 代和第 8.5 代 TFT-LCD 生产线，成都第 4.5 代 TFT-LCD 生产线和第 6 代 AMOLED 生产线，合肥第 6 代 TFT-LCD 生产线、第 8.5 代 TFT-LCD 生产线及第 10.5 代 TFT-LCD 生产线，鄂尔多斯第 5.5 代 LTPS/AMOLED 生产线，重庆第 8.5 代 TFT-LCD 生产线，福州第 8.5 代 TFT-LCD 生产线，绵阳第 6 代 AMOLED 生产线，武汉第 10.5 代 TFT-LCD 生产线，昆明 OLED 微显示器件生产线，其中成都第 6 代 AMOLED 生产线是中国大陆首条 AMOLED（柔性）生产线，自投产后良品率稳步提升，供货一线品牌厂商。

从实际生产情况来看，由于公司各条生产线生产的产品尺寸、性能和生产线所处的生产阶段不同，加总分析意义不大。北京显示 G8.5 代生产线主要生产显示器、电视产品显示屏，由于产能贡献较大、生产线技术水平较高和生产产品为市场主流，因此具有一定代表性。从北京显示 G8.5 生产线的实际生产情况来看，2018—2019 年，北京显示 G8.5 的产能分别为 167.50 万件和 166.82 万件，实际产量分别为 168.00 万件和 167.66 万件，产能和产量均基本保持稳定。2018—2019 年，北京显示 G8.5 的产能利用率很高，分别为 100.30%和 100.51%。

从销售来看，2019 年，公司销售政策及结算方式无较大变化。2018—2019 年，公司 TFT-LCD 产品销量分别为 8.03 亿片和 8.85 亿片，销量有所增长，主要系营销力度增强和新生产线产能释放所致；产销率分别为 104.20%和 105.99%，且维持在较高水平。2019 年，公司 TFT-LCD 产品每平方米销售均价较上年下降 5.44%，主要系受显示行业周期波动影响，产品市场价格下行所致。

表 2 2017—2019 年公司 TFT-LCD 的产销情况（单位：亿片、美元/平方米、%）

产品	项目	2017 年	2018 年	2019 年
TFT-LCD	销售量	6.17	8.03	8.85
	生产量	6.22	7.71	8.35
	销售均价	379.45	298.49	282.26
	产销率	99.20	104.20	105.99

资料来源：公司提供

截至2020年3月底，公司端口器件业务主要在建生产线共2条，预计总投资925.00亿元，投资规模

大，资金来源包括银行贷款、外部股东出资及集团注资。重庆第6代AMOLED生产线定位于日益增长智能手机、车载、Tablet等中小尺寸高端显示市场，采用新型半导体（LTPS/AMOLED）显示技术，突破性实现可弯曲柔性显示，生产高端手机显示及新兴移动显示产品，建成后将有效提升公司及产品的竞争力；武汉第10.5代TFT-LCD生产线建成后将有效填补65寸和75寸超大尺寸的市场产能缺口。截至2020年3月底，公司在建生产线已投资290.76亿元，尚需投资规模大，公司存在较大的外部融资需求。

表3 截至2020年3月底公司显示和传感器业务在建及拟建生产线情况（单位：K基板/月、亿元、%）

项目	产能	总投资	已投资额	工程进度
京东方重庆第6代AMOLED（柔性）生产线项目	48.00	465.00	24.68	5.31
武汉京东方光电科技有限公司G10.5	120.00	460.00	266.08	57.84
合计	--	925.00	290.76	--

资料来源：公司提供

（2）智慧物联业务

2019年，公司智慧物联业务发展较快，营业收入有所波动，毛利率稳步提升；未来随着在建项目的建设完成，公司智慧物联业务规模将进一步扩大。

公司智慧物联业务包括智造服务、IoT解决方案和数字艺术三大事业群。智造服务事业群为B2B整机整合设计制造模式，为客户提供最具竞争力的电视、显示器、白板、电子标牌、商用显示、电子标签、移动终端等整机智能制造服务。IoT解决方案事业群为B2B软硬融合解决方案与系统集成模式，聚焦智慧零售、智慧金融、数字医院、商务办公、智慧家居、智慧交通、智慧政教、智慧能源等领域，为客户提供物联网细分领域整体解决方案，包括商超零售管理、营销管理、影像管理、智能会议、场景交互、拉手广告、政教信发、智能微电网管理等系统解决方案；数字艺术事业群为B2C物联网平台模式，坚持用美点亮生活的理念，致力于打造最佳体验的数字艺术平台，主推的BOE画屏将终端产品和APP相结合，语音交互等信息技术融于数字艺术中，通过艺术欣赏、视觉美学等多种应用场景，为用户提供艺术赏析、艺术百科普及、艺术品商城、视觉美学欣赏等多种内容产品与服务。

2019年，公司商显、电子桌牌、智能收银机、智能手表等新应用均实现量产出货。2018—2019年，公司智慧物联业务分别实现收入175.00亿元和167.31亿元；毛利率进一步上升，分别为11.03%和13.01%。

截至2020年3月底，公司智慧物联业务主要在建生产线共2条，预计总投资55.33亿元，已投资24.43亿元，主要产品为液晶显示器、液晶电视机、车载显示等终端产品及其他智慧电子系统产品等，尚需投资金额较大，存在一定外部融资需求。

表4 截至2020年3月底公司智慧物联业务在建项目情况（单位：亿元、%）

项目	年产能	总投资	已投资	工程进度
高创公司搬迁升级改造扩产项目（即京东方（苏州）智造服务产业园项目）	2,000万台	40.23	13.85	34.43
重庆京东方智慧电子系统智能制造生产线项目	ESL 1亿台，TV/MNT 400万台，商显 100万台，BIM 1,000万台	15.10	10.58	70.07
合计	--	55.33	24.43	--

资料来源：公司提供

(3) 智慧医工业务

2019年，公司持续推进智慧医工业务，业务规模有所增长；在建和拟建项目完成后，智慧医工业务规模将进一步扩大。

公司智慧医工业务包括移动健康、健康服务两大事业群。移动健康事业群为B2C物联网平台模式，通过智慧终端与APP相结合，基于人工智能和大数据算法，为用户提供生命体征数据监测与解读、AI疾病风险预测、专家健康课程以及在线问诊、体检挂号等就医服务，让用户足不出户即可享受个性化家庭健康管理服务。2018—2019年，公司智慧医工业务规模稳步增长，分别为11.52亿元和13.57亿元，毛利率分别为59.14%和50.73%，处于较高水平。

2015年，公司成功收购明德医院，实现健康服务事业战略落地突破。2016年，明德医院通过JCI认证，收入、新客户量同比增长均超40%。经过近些年不断发展，2019年，明德医院门诊量同比增长20%；合肥京东方医院自开诊以来实现门诊量近10万人次，全面开展各类四级手术，救治疑难杂症上百例，获取安徽省首批互联网医院资质。

在建和拟建项目方面，截至2020年3月底，公司智慧医工业务主要在建项目为成都京东方医院，拟建项目为北京京东方生命科技产业基地项目，计划总投资196.00亿元，已投资12.83亿元，未来尚需投资规模较大。

表5 截至2020年3月底公司智慧医工业务在建和拟建项目情况（单位：个、亿元）

项目	床位	总投资	已投资
成都京东方医院	2,000	60.00	11.46
北京京东方生命科技产业基地项目	智慧医工核心能力中心	--	1.37
	数字医院	1,500	0.00
合计	3,500	196.00	12.83

资料来源：公司提供

3. 经营关注

(1) 产品价格及利润空间受行业影响较大，部分原材料及生产设备议价空间较小

2015年以来，半导体显示行业竞争加剧，产品价格不断下降，虽然2017年行业景气度有所提升，公司营收规模大幅增长，但2018年以来面板价格下降，使得公司端口器件业务的利润空间被大幅压缩；同时，虽然大部分电子元器件价格呈下行态势，但驱动芯片等核心原材料及部分生产设备主要由国外少数供应商供货，公司采购成本的压缩空间受到一定限制。

(2) 在建生产线投资规模大，存在较大的外部融资需求

截至2020年3月底，公司端口器件、智慧物联和智慧医工业务主要在建和拟建项目预计总投资1,176.33亿元，已投328.02亿元，尚需投资848.31亿元，资金来源主要为合作方出资、自有资金和项目贷款，融资需求较大，且公司在建生产线能否全部按期实现量产并达到预期收益存在一定不确定性。

(3) 中美贸易摩擦加大，公司业务面临一定不确定性

2018年以来，中美贸易摩擦加大，双方采取增加关税、限制出口、限制投资等一系列手段。公司主要产品为电子信息产品，行业链上下游对进出口依赖较大，若贸易摩擦继续升级，公司业务将面临一定不确定性。

4. 未来发展

公司根据自身特点和实际情况，制定了全面、详细的未来发展战略，可操作性较强。

未来，物联网市场细分场景应用将更加丰富，进一步推动相关产业蓬勃发展，将为物联网转型事业提供成长机会；随着人们的健康意识和生活品质越来越高，大健康产业更多从注重“治已病”向“治未病”转变，健康管理和高质量医疗服务的需求大增，将带来智慧医工事业有利发展契机。

智慧系统创新中心方面，公司将聚焦人工智能、大数据、云计算等前沿技术，打造软硬融合技术开发平台、产品与服务营销推广展示平台、新型材料与装备产业转化平台、国际人才交流与培训平台、开放的技术与市场合作平台“五大平台”，主攻智慧车联、智慧零售、智慧金融、智慧医工、工业物联网、智慧城市公共服务“六大产品”，并将持续探索和打造更多物联网创新产品和解决方案。

端口器件方面，公司将聚焦加快 LCD 传统应用结构优化及创新转型，推动 OLED 业务能力突破，增加客户粘性，实现超大尺寸销量突破。传感器及解决方案事业群将持续创新转型，深耕医疗影像、智慧视窗、指纹识别、生物检测、微波通信、应用方案等业务方向，为客户提供种类丰富、性能卓越的产品和服务。

智慧物联方面，公司将加快创新转型，加强精益管理，服务细分应用场景解决方案需求，为生态合作伙伴提供 ICT 终端产品和服务。IoT 解决方案事业群将持续打造智慧政教、智慧园区、智慧交通、商务办公、数字医院、智慧能源等细分领域标杆项目，并深耕智慧金融领域，加强生态合作，快速推出一批软硬融合核心产品和重点解决方案；同时智慧零售聚焦人货场重构，开发各类系统和解决方案，打通线上线下，提供全方位服务，实现基于零售即服务的全新智慧零售新理念。数字艺术事业群将进一步优化平台功能，丰富终端产品集群，锻造精品，拓展市场，深耕用户群。

智慧医工方面，公司将深耕生物芯片、物联网、大数据、人工智能等技术的开发与应用，提升技术产品力及医工创新转化能力，推出自研核心物联网检测终端、强化产品生态体系建设，优化移动健康 App 用户体验，并构建基于健康物联网的慢病一体化管理及智慧医疗服务等平台性解决方案，推动示范性项目落地与成功模式的快速复制。健康服务事业群将进一步强化数字医院重点学科、市场渠道开拓、集团化运营管理等核心能力，推动明德医院、合肥医院业绩增长，并构建临床端到临床端的创新转化体系，加快数字人体、再生医学、医工创新与转化中心的技术研发和产品转化，同时稳步推进成都、北京等生命科技产业基地和创新中心项目。

六、财务分析

1. 财务概况

公司2019年财务报表已经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留审计意见；2020年1—3月财务报表未经审计。公司根据财政部《关于修订印发2019年度一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2019〕6号）《关于修订印发合并财务报表格式（2019版）的通知》（财会〔2019〕16号）对一般企业财务报表格式进行了修订，其中，公司在资产负债表中，将“应收票据和应收账款”分拆为“应收票据”和“应收账款”；将“应付票据和应付账款”分拆为“应付票据”和“应付账款”。公司进行追溯调整，按照修改后的会计政策编制财务报告，对财务数据连续性影响较小。此外，公司自2019年其执行财政部修订后的《企业会计准则第22号—金融工具确认和计量》《企业会计准则第23号—金融资产转移》《企业会计准则第24号—套期保值》以及《企业会计准则第37号—金融工具列报》，新修订的会计准则确定了三个计量类别：摊余成本；以公允价值计量且其变动计入其他综合收益；以公允价值计量且其变动计入当期损益。公司考虑自身业务模式，以及金融资产的合同现金流特征进行上述分类。本报告采用2018年期末数据以及2019年期末数据。

从合并范围看，2019年，公司合并范围较上年增加7家子公司。截至2019年底，公司合并范围内子公司共计122家。公司合并范围存在一定变化，但投资新设子公司及并购子公司规模均较小，公司会计政策连续，主营业务未发生变化，合并财务报表可比性仍属较强。

截至2019年底，公司合并资产总额3,404.12亿元，负债合计1,993.55亿元，所有者权益（含少数股东权益）1,410.58亿元，其中归属于母公司所有者权益950.58亿元。2019年，公司实现营业收入1,160.60亿元，净利润（含少数股东损益）-4.76亿元，其中归属于母公司所有者的净利润19.19亿元；经营活动产生的现金流量净额260.83亿元，现金及现金等价物净增加额69.20亿元。

截至2020年3月底，公司合并资产总额3,414.14亿元，负债合计1,965.23亿元，所有者权益（含少数股东权益）1,448.91亿元，其中归属于母公司所有者权益996.57亿元。2020年1—3月，公司实现营业收入258.80亿元，净利润（含少数股东损益）-1.18亿元，其中归属于母公司所有者的净利润5.67亿元；经营活动产生的现金流量净额52.24亿元，现金及现金等价物净增加额-6.12亿元。

2. 资产及资本结构

（1）资产质量

截至2019年底，公司资产规模有所增长，资产结构仍以非流动资产为主；公司受限资产规模较大，整体资产质量一般。

截至2019年底，公司合并资产总额3,404.12亿元，较上年底增长11.97%，主要系非流动资产增加所致。其中，流动资产占30.68%，非流动资产占69.32%，公司资产以非流动资产为主。

流动资产

截至2019年底，公司流动资产1,044.49亿元，较上年底增长4.77%，主要系货币资金及交易性金融资产增加所致。公司流动资产主要由货币资金（占54.55%）、交易性金融资产（占5.56%）、应收账款（占17.36%）、存货（占11.87%）和其他流动资产（占8.90%）构成。

截至2019年底，公司货币资金569.73亿元，较上年底增长10.67%。公司货币资金主要由银行存款（占88.23%）和其他货币资金（占11.77%）构成；货币资金中有67.02亿元受限资金，受限比例为11.76%，主要用于质押担保及保证金存款。截至2019年底，公司存放在境外的款项（主要为美元）占10.29%。

截至2019年底，公司新增交易性金融资产58.09亿元，主要系公司执行新会计准则，将理财产品重分类至交易性金融资产，按照公允价值计量所致。

截至2019年底，公司应收账款181.36亿元，较上年底下降8.78%，主要系客户账期的优化所致。其中，按信用风险特征组合计提坏账准备的占90.65%；从账龄来看，账龄1年以内的应收账款余额占96.70%，账龄较短；本年累计计提坏账准备3.48亿元，计提比例为1.88%；前五大客户应收账款共计81.82亿元，占余额的45.12%，应收账款集中度较高。

截至2019年底，公司存货123.96亿元，较上年底增长3.43%；存货账面余额主要由原材料（占35.30%）、在产品（占11.12%）和库存商品（占52.59%）构成，本年累计计提跌价准备18.13亿元，计提比例为12.76%，主要针对库存的显示器件计提，考虑到近年来液晶面板价格持续下降，公司存货存在一定跌价风险。

截至2019年底，公司其他流动资产92.97亿元，较上年底下降25.41%，主要系公司执行新会计准则，将部分理财产品重分类至交易性金融资产所致；公司其他流动资产主要由理财产品（占12.50%，主要为一年内到期的结构性存款）、增值税留抵税额（占64.31%）和待认证及待抵扣进项税（占21.34%）构成。

非流动资产

截至 2019 年底，公司非流动资产 2,359.64 亿元，较上年底增长 15.48%，公司非流动资产主要由固定资产（占 53.31%）和在建工程（占 37.03%）构成。

截至 2019 年底，公司固定资产 1,257.86 亿元，较上年底下降 1.85%，变化不大；公司固定资产由厂房及建筑物（占 26.98%）和设备（占 70.81%）构成；累计计提折旧 820.58 亿元，固定资产成新率 60.29%，成新率一般；累计计提减值准备 7.92 亿元；受限固定资产 930.08 亿元，受限比例 73.94%，受限比例很高。

截至 2019 年底，公司在建工程 873.77 亿元，较上年底增长 54.86%，主要为武汉第 10.5 代 TFT-LCD 项目。

截至 2019 年底，公司所有权或使用权受到限制的资产合计 1,584.53 亿元，占总资产的 46.55%，主要为用于抵押担保的固定资产和在建工程。

表 6 截至 2019 年底公司受限资产情况（单位：亿元、%）

项目	期末账面价值	占比	受限原因
货币资金	67.02	1.97	用于质押担保及保证金存款
应收票据	0.57	0.02	已贴现转让并附追索权、已背书转让并附追索权、质押用于开立应付票据
交易性金融资产	0.24	0.01	质押用于开立应付票据
投资性房地产	0.43	0.01	抵押用于担保
固定资产	930.08	27.32	抵押用于担保
在建工程	570.83	16.77	抵押用于担保
无形资产	15.34	0.45	抵押用于担保
合计	1,584.53	46.55	--

注：上表中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异
资料来源：公司年报

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 3,414.14 亿元，较上年底增长 0.29%，变化不大。其中，流动资产占 30.57%，非流动资产占 69.43%。公司资产以非流动资产为主，较年初变化不大。

(2) 负债及所有者权益

负债

截至 2019 年底，公司负债规模小幅增长，以非流动负债为主，负债结构与资产结构较为匹配；公司全部债务规模进一步增长，以长期债务为主，整体债务负担较重，但仍属可控。

截至 2019 年底，公司负债总额 1,993.55 亿元，较上年底增长 8.54%，主要系流动负债增长所致。其中，流动负债占 39.32%，非流动负债占 60.68%。公司负债以非流动负债为主，但流动负债占比有所上升。

截至 2019 年底，公司流动负债 783.78 亿元，较上年底增长 25.95%，主要系一年内到期的非流动负债增加所致。公司流动负债主要由短期借款（占 8.12%）、应付账款（占 27.03%）、其他应付款（占 30.41%）和一年内到期的非流动负债（占 24.05%）构成。

截至 2019 年底，公司短期借款 63.67 亿元，较上年底增长 16.82%，以信用借款（占 64.99%）和质押借款（占 35.01%）为主；从币种来看，人民币和外币借款占比分别为 82.88% 和 17.12%。

截至 2019 年底，公司应付账款 211.84 亿元，较上年底下降 4.64%。

截至 2019 年底，公司其他应付款 238.35 亿元，较上年底增长 8.75%，主要系公司应付在建产线工程及设备采购增加所致。

截至 2019 年底，公司一年内到期的非流动负债 188.49 亿元，较年初增长 236.74%，主要系一年内到期的长期借款规模增长所致。

截至 2019 年底，公司非流动负债 1,209.76 亿元，较上年底变化不大。公司非流动负债主要由长期借款（占 89.05%）和其他非流动负债（占 6.78%）构成。

截至 2019 年底，公司长期借款 1,077.31 亿元，较上年底增长 13.66%，主要系项目建设投入增加使得融资需求扩大所致。从期限分布看，2021 年到期的有 288.00 亿元（占 26.73%），2022 年到期的有 277.00 亿元（占 25.71%），2023 年及以后到期的有 512.00 亿元（占 47.53%），长期借款到期期限分布均匀，集中偿付压力较小。

截至 2019 年底，公司其他非流动负债 82.01 亿元，较上年底下降 27.65%，主要系可换股的债权规模下降所致；其他非流动负债主要由附赎回条款的少数股东出资（占 45.11%）和缓征进口设备增值税（占 53.77%）构成。

截至 2019 年底，公司全部债务 1,400.47 亿元，较上年底增长 11.15%；其中短期债务占 19.45%，长期债务占 80.55%，以长期债务为主。从债务指标看，2017—2019 年，公司资产负债率分别为 59.28%、60.41%和 58.56%，长期债务资本化比率分别为 48.38%、48.72%和 44.43%，均呈波动下降态势；全部债务资本化比率分别为 51.48%、51.15%和 49.82%，呈逐年下降趋势。公司整体债务负担较重，但仍处于合理水平。公司将 80 亿元的可续期公司债券计入其他权益工具，若将可续期公司债券调整至长期债务，则截至 2019 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 60.91%、52.67%和 47.59%，债务负担进一步加重。

截至 2020 年 3 月底，公司负债总额 1,965.23 亿元，较上年底下降 1.42%，流动负债和非流动负债占比分别为 39.87%和 60.13%，仍以非流动负债为主。截至 2020 年 3 月底，公司资产负债率为 57.56%，较上年底下降 1.00 个百分点。

所有者权益

截至 2019 年底，公司所有者权益规模进一步增长，实收资本和资本公积占比较大，所有者权益结构稳定性较高。

截至 2019 年底，公司所有者权益为 1,410.58 亿元，较上年底增长 17.20%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 67.39%，少数股东权益占比为 32.61%。归属于母公司所有者权益 950.58 亿元，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 36.61%、40.35%和 13.03%。公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，权益结构稳定性较高。

截至 2020 年 3 月底，公司所有者权益 1,448.91 亿元，较上年底增长 2.72%，所有者权益结构较年初变化不大。

3. 盈利能力

2019 年，公司收入规模持续增长，费用控制能力有待提升，资产减值损失和其他收益对公司利润影响较大；受行业竞争加剧及产品价格下降的影响，公司盈利能力有所下降。2020 年一季度，受新冠肺炎疫情影响，公司经营业绩有所下降。

2019 年，公司实现营业收入 1,160.60 亿元，较上年增长 19.51%，主要系公司端口器件业务的收入增长所致；实现净利润-4.76 亿元，主要系受行业低谷影响，产品价格下行，毛利率下降以及存货中库存商品计提较大规模的资产减值损失所致。

从期间费用来看，2019 年，公司期间费用总额为 168.27 亿元，较上年增长 4.60%，主要系研发费用增长所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 17.34%、

30.99%、39.82%和 11.85%，以管理费用和研发费用为主。其中，销售费用为 29.18 亿元，较上年增长 0.93%，变化不大；管理费用为 52.15 亿元，较上年增长 5.16%，主要系人工成本和维修费所致；研发费用为 67.00 亿元，较上年增长 32.94%，主要系材料费、折旧与摊销增长所致；财务费用为 19.94 亿元，较上年下降 37.62%，主要系利息支出减少所致。2019 年，公司费用收入比为 14.50%，较上年下降 2.07 个百分点，整体公司费用控制能力仍有待提升。

2019 年，公司资产减值损失为 25.84 亿元，较上年增长 108.39%，主要系计提的存货跌价损失规模增长所致；实现其他收益 26.06 亿元，较上年增长 30.25%，主要为科研项目的政府补助，对公司利润贡献较大。

从盈利指标来看，2018—2019 年，公司营业利润率分别为 19.59%和 14.43%，总资产报酬率分别为 2.64%和 0.94%，净资产收益率分别为 2.56%和-0.36%，总资本收益率分别为 2.66%和 0.78%，均呈下降趋势。

2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 258.80 亿元，较上年同期下降 2.17%；实现净利润-1.18 亿元，转为亏损，主要系 2020 年一季度新冠肺炎疫情蔓延引发下游需求下降、部分供应商复工延迟、原材料短缺以及公司生产成本上升等因素所致。

4. 现金流

2019年，公司经营活动现金保持大额净流入状态，收入实现质量较好，但公司在建及拟建项目尚需资本支出大，经营净现金流无法满足投资活动现金需求，对外融资需求较大。

从经营活动看，2019 年，公司经营活动现金流入量为 1,455.23 亿元，较上年增长 26.47%，主要系销售收入增加，回款增加所致；经营活动现金流出量为 1,194.40 亿元，较上年增长 33.62%，主要系随着公司销售规模增长，购买商品、接受劳务支付的现金增加所致。受上述因素影响，2019 年，经营活动产生的现金流量净额为 260.83 亿元，较为稳定。2019 年，公司现金收入比为 113.68%，较上年上升 4.95 个百分点，现金收入质量有所提高，公司收入实现质量较好。

从投资活动看，2019 年，公司投资活动现金流入量为 359.50 亿元，较上年下降 47.35%，主要系收回投资收到的现金下降所致；投资活动现金流出量为 833.66 亿元，较上年下降 27.72%，主要系投资支付的现金减少所致；投资活动产生的现金流量净额为-474.16 亿元，净流出规模无较大变化。

从筹资活动看，2019 年，公司筹资活动现金流入量为 757.24 亿元，较上年增长 76.13%，主要系吸收投资、取得借款所收到的现金增长所致；筹资活动现金流出量为 479.46 亿元，较上年增长 74.81%，主要系偿还债务支付的现金增长所致；筹资活动产生的现金流量净额为 277.79 亿元，较上年增长 78.45%。

2020 年 1—3 月，公司经营活动产生的现金流量净额 52.24 亿元，投资活动产生的现金流量净额 -80.92 亿元，筹资活动产生的现金流量净额 20.22 亿元。

5. 偿债能力

跟踪期内，公司长、短期偿债能力指标表现良好，间接融资渠道畅通，履约记录良好，并考虑到公司在行业地位、经营规模以及政府支持等方面具有的显著优势，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，由于流动负债增长，截至 2019 年底，公司流动比率由上年底的 1.60 倍下降至 1.33 倍，速动比率由上年底的 1.41 倍下降至 1.17 倍，流动资产对流动负债的保障程度有所下降；公司现金短期债务比由 4.48 倍下降至 2.32 倍，虽有所下降，但现金类资产对短期债务的保障程度高。整体看，公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看,2019年,公司EBITDA为220.16亿元,较上年增长3.34%;公司EBITDA由折旧(占83.38%)、摊销(占2.86%)、计入财务费用的利息支出(占11.47%)和利润总额(占2.29%)构成;EBITDA利息倍数由上年的4.67倍上升至6.03倍,EBITDA对利息的保障程度高,EBITDA全部债务比由上年的0.17倍小幅下降至0.16倍,EBITDA对全部债务的保障程度一般。整体看,公司长期偿债能力较强。

截至2019年底,公司获得银行授信总额合计476.00亿元,其中未使用额度255.00亿元,公司间接融资渠道畅通;公司作为上市公司,具备直接融资渠道。

截至2019年底,公司无对外担保,无作为被告人的标的金额在1.00亿元以上的重大未决诉讼、仲裁事项。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告(机构代码:G1011010500433960U),截至2020年1月2日,公司无未结清的不良或关注类贷款信息记录;已结清信贷记录中有3笔欠息,32笔已结清的关注类贷款信息,但均已按期偿还。

6. 公司本部财务分析

截至2019年底,公司本部资产主要为长期股权投资;负债以长期借款为主,股本和资本公积占所有者权益比例高,所有者权益结构稳定性好。2019年,公司本部收入规模不大,净利润主要来自政府补助和投资收益;经营活动现金流为净流入状态。

截至2019年底,公司本部资产总额1,726.24亿元,其中,流动资产94.40亿元,货币资金(36.81亿元)和其他应收款(合计)(48.27亿元);非流动资产1,631.83亿元,主要为长期股权投资(1,593.90亿元)。

截至2019年底,公司本部负债合计857.13亿元;其中流动负债144.77亿元,以短期借款(12.20亿元)、预收款项(21.18亿元)、其他应付款(合计)(52.60亿元)和一年内到期的非流动负债(54.90亿元)为主;非流动负债712.35亿元,以长期借款(333.11亿元)和其他非流动负债(332.97亿元)为主。

截至2019年底,公司本部所有者权益合计869.11亿元,其中股本347.98亿元,资本公积376.08亿元,未分配利润47.81亿元。

2019年,公司本部实现营业收入47.85亿元,其他收益9.45亿元,投资收益21.86亿元,利润总额39.16亿元,净利润36.86亿元。

2019年,公司本部经营活动现金流入量和流出量分别为65.42亿元和40.91亿元,经营活动现金净流入量为24.51亿元;公司投资活动现金净流入量为-179.29亿元;公司筹资活动现金净流入量为152.90元。

七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看,截至2019年底,公司现金类资产(货币资金、交易性金融资产、应收票据)达631.13亿元,约为“19BOEY01”“20BOEY01”“20BOEY02”和“20BOEY03”待偿本金合计共(140亿元)的4.51倍,公司现金类资产对“19BOEY01”“20BOEY01”“20BOEY02”和“20BOEY03”的覆盖程度较好;净资产达1,410.58亿元,约为“19BOEY01”“20BOEY01”“20BOEY02”和“20BOEY03”待偿本金合计(140亿元)的10.08倍。公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“19BOEY01”“20BOEY01”“20BOEY02”和“20BOEY03”的按期偿付起到较强的保障作用。

从盈利情况来看，2019年，公司 EBITDA 为 220.16 亿元，约为“19BOEY01”“20BOEY01”“20BOEY02”和“20BOEY03”待偿本金合计（140 亿元）的 1.57 倍，EBITDA 对“19BOEY01”“20BOEY01”“20BOEY02”和“20BOEY03”的覆盖程度高。

从现金流情况来看，2019年，公司经营性活动产生的现金流入 1,455.23 亿元，约为“19BOEY01”“20BOEY01”“20BOEY02”和“20BOEY03”待偿本金合计（140 亿元）的 10.35 倍，公司经营活动现金流入量对“19BOEY01”“20BOEY01”“20BOEY02”和“20BOEY03”的覆盖程度较高。

综合以上因素，并考虑到公司在行业地位、业务协同性、技术研发水平以及政府支持等方面具有明显优势，联合评级认为，公司对“19BOEY01”“20BOEY01”“20BOEY02”和“20BOEY03”的偿还能力极强。

八、综合评价

跟踪期内，公司作为全球半导体显示行业的领先企业，在行业地位、产能规模、技术实力、融资渠道等方面仍保持较大的竞争优势。2019年，随着产能逐步释放，公司收入规模进一步增长，经营活动现金流持续大额净流入；公司债务以长期债务为主，债务结构良好。同时，联合评级也关注到公司所处行业竞争激烈、产品价格面临下行压力、对利润影响显著、公司对部分原材料和设备供应商存在一定依赖以及在建项目尚需投资规模大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司在建生产线的建成投产，公司产能将进一步增长，产品结构有望进一步优化，公司经营状况有望保持良好。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望维持为“稳定”；同时维持“19BOEY01”“20BOEY01”“20BOEY02”和“20BOEY03”的债项信用等级为 AAA。

附件 1 京东方科技集团股份有限公司 主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额 (亿元)	2,561.09	3,040.28	3,404.12	3,414.14
所有者权益 (亿元)	1,042.84	1,203.57	1,410.58	1,448.91
短期债务 (亿元)	129.03	116.39	272.45	--
长期债务 (亿元)	977.31	1,143.61	1,128.02	--
全部债务 (亿元)	1,106.34	1,259.99	1,400.47	--
营业收入 (亿元)	938.00	971.09	1,160.60	258.80
净利润 (亿元)	78.60	28.80	-4.76	-1.18
EBITDA (亿元)	241.65	213.05	220.16	--
经营性净现金流 (亿元)	267.27	256.84	260.83	52.24
应收账款周转次数 (次)	5.85	5.39	6.00	--
存货周转次数 (次)	7.07	6.28	7.06	--
总资产周转次数 (次)	0.41	0.35	0.36	0.08
现金收入比率 (%)	109.76	108.73	113.68	108.91
总资本收益率 (%)	5.38	2.66	0.78	--
总资产报酬率 (%)	5.30	2.64	0.94	--
净资产收益率 (%)	8.01	2.56	-0.36	-0.08
营业利润率 (%)	24.32	19.59	14.43	13.35
费用收入比 (%)	12.57	16.57	14.50	15.22
资产负债率 (%)	59.28	60.41	58.56	57.56
全部债务资本化比率 (%)	51.48	51.15	49.82	--
长期债务资本化比率 (%)	48.38	48.72	44.43	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	7.69	4.67	6.03	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.22	0.17	0.16	--
流动比率 (倍)	2.01	1.60	1.33	1.33
速动比率 (倍)	1.83	1.41	1.17	1.13
现金短期债务比 (倍)	4.49	4.48	2.32	2.02
经营现金流动负债比率 (%)	53.74	41.27	33.28	6.67
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	1.73	1.52	1.57	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 如未特别说明，本报告所有财务数据均为合并口径下的财务数据；3. 其他非流动负债以及长期应付款中有息部分已计入长期债务；4. 2020 年 1—3 月财务报表数据未经审计，相关指标未年化；5. 公司 2020 年 1—3 月债务规模及相应债务指标未能计算

附件 2 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转率	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转率	营业收入 / [(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2] ×100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用+研发费用) / 营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 3 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。