

2026年06月09日

惠科股份 (001399.SZ)

新股覆盖研究

投资要点

- ◆ 6月9日有一家主板上市公司“惠科股份”询价。
- ◆ 惠科股份 (001399)：公司主营业务为半导体显示面板等核心显示器件以及智能显示终端的研发、制造和销售。公司 2023-2025 年分别实现营业收入 358.24 亿元/402.82 亿元/408.97 亿元, YOY 依次为 32.86%/12.44%/1.53%; 归母净利润 25.82 亿元/33.20 亿元/38.01 亿元, YOY 依次为 281.68%/28.60%/14.49%。根据公司初步预测, 2026H1 营业收入较 2025 年同期增长 5.28%至 15.81%, 归母净利润较 2025 年同期减少 5.17%至 14.42%。
- ② **投资亮点：1、公司是全球 LCD 面板的龙头供应商之一，并在 85 英寸及以上超大尺寸显示面板领域具备较强竞争力。**据群智咨询统计, LCD 面板长期占据全球显示面板总产值六成以上的份额, 而其中 a-Si TFT-LCD 技术则凭借成熟稳定的性能稳居行业主流、在 LCD 面板整体产值占近八成。公司深耕 a-Si TFT-LCD 显示技术二十余载, 2015 年由显示终端向上游半导体显示面板领域延伸, 目前面板业务贡献超七成营收, 成为全球半导体显示面板的重要供应商。具体来看: (1) 业务布局方面, 公司已通过“半导体显示面板+智能显示终端”的经营模式构建了垂直一体化产业链优势; (2) 产线规划方面, 公司建有四条 G8.6 高世代线; 依托 G8.6 高世代产线的大尺寸及灵活套切优势, 公司于 2025 年初完成全球首款 116 英寸 LCD 电视面板的出货, 并实现了电视、显示器、手机、电脑等多种显示面板的大规模量产。报告期间, 三星、LG、TCL、海信等全球知名品牌稳居公司前五大客户名单, 且与公司平均合作时长均超过 8 年; 更为重要的是, 全球显示面板龙头京东方持有公司股份, 同时湖南浏阳、贵州贵安、四川绵阳、安徽滁州等地方国资亦通过参股或参投项目等方式与公司深度绑定。群智咨询数据显示, 2024 年公司电视面板、显示器面板、智能手机面板的出货面积均位列全球前四, 且 85 英寸 LCD 电视面板出货面积位居全球第一。**2、公司坚持多技术并存的发展战略, 积极加大 Oxide、OLED、Mini LED 等新型显示技术研发投入和产线布局。**(1) Oxide 方面, Oxide 技术具有高场效应迁移率、良好均一性和可低温制备等优点, 可满足更高分辨率和更高刷新率的产品需求; 目前, 公司已在国内率先完成 G8.6 高世代线 Oxide 背板技术的突破, 实现了 Oxide LCD 显示器面板、笔记本电脑面板的量产销售, 并积累了冠捷科技、宏碁、三星、创维等优质客户资源。(2) OLED 方面, 显示面板具有可视角度大、对比度高、可柔性显示等特点, 与智能手机向全面屏、窄边框及曲面屏等发展方向相契合; 公司自 2021 年起进行相关技术布局, 目前自主研发的 OLED 手机显示面板已进入小批量出货, 并预计 2026 年实现批量收入。(3) Mini LED 方面, Mini LED 背光技术搭配 LCD 面板在实现优良显示性能的同时拥有较 OLED 技术更低的成本, 近年来在显示器、TV 领域的应用逐年扩大; 公司不断深化 Mini LED 技术的研发和产业化进程, 已实现基于 COB 集成封装技术的 Mini LED 超高清显示产品的小批量出货。
- ② **同行业上市公司对比：**根据主营业务的相似性, 选取京东方、TCL 科技、深天马、彩虹股份、龙腾光电、冠捷科技、兆驰股份、康冠科技为惠科股份的同行可比公司。从上述可比公司来看, 2025 年可比上市公司的平均收入规模

交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	6,568.05
流通股本 (百万股)	
12 个月价格区间	/

分析师

李蕙
SAC 执业证书编号: S0910519100001
lihui1@huajinsec.cn

分析师

戴铮铮
SAC 执业证书编号: S0910526030001
daizhengzheng@huajinsec.cn

相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (金戈新材)-2026 年 64 期-总第 701 期 2026.6.4
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (彩客科技)-2026 年 63 期-总第 700 期 2026.6.3
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (高特电子)-2026 年 61 期-总第 698 期 2026.5.28
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (新睿电子)-2026 年 62 期-总第 699 期 2026.5.27
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (新天力)-2026 年 60 期-总第 697 期 2026.5.25



为 656.51 亿元，平均 PE-TTM（剔除负值及异常值/算术平均）为 33.32X，平均销售毛利率为 13.71%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，销售毛利率则处于同业的中高位区间。

- ◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2023A	2024A	2025A
主营收入(百万元)	35,824.5	40,281.8	40,897.3
同比增长(%)	32.86	12.44	1.53
营业利润(百万元)	3,107.4	4,058.8	4,630.7
同比增长(%)	-209.09	30.62	14.09
归母净利润(百万元)	2,581.6	3,320.0	3,801.2
同比增长(%)	281.68	28.60	14.49
每股收益(元)	0.45	0.55	0.58

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、惠科股份	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	11
(四) 募投项目投入	12
(五) 同行业上市公司指标对比	13
(六) 风险提示	13

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4: 公司 ROE 变化	5
图 5: 全球半导体显示面板产业产值情况 (单位: 亿美元)	5
图 6: 全球半导体显示面板产业产值分布情况 (单位: 亿美元)	6
图 7: 全球 LCD 显示面板产业产值按技术路线划分 (单位: 亿美元)	7
图 8: 2024 年全球 LCD 显示面板产值下游应用分布图	7
图 9: 2024 年全球 OLED 显示面板产值下游应用分布图	8
图 10: 全球 MiniLED 背光产品产值情况 (单位: 亿美元)	8
图 11: 全球 MiniLED 及 MicroLED 直显产业产值情况 (单位: 亿美元)	9
图 12: 全球电视终端出货量、出货面积及金额 (单位: 万台, 万平方米, 亿美元)	10
图 13: 全球电视终端 OEM/ODM 品牌厂商出货量 (单位: 万台)	10
图 14: 全球显示器终端出货量、出货面积及金额 (单位: 万台、万平方米, 亿美元)	11
图 15: 全球电竞及曲面显示器出货量走势 (单位: 万台)	11
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	13
表 2: 同行业上市公司指标对比	13

一、惠科股份

公司是一家专注于半导体显示领域的世界知名的科技公司，主营业务为半导体显示面板等核心显示器件以及智能显示终端的研发、制造和销售，主要产品包括多种尺寸和类型的 TV 面板、IT 面板、TV 终端、IT 终端以及各类智慧物联终端，广泛应用于消费电子、商用显示、汽车电子、工业控制、智慧物联等显示场景。

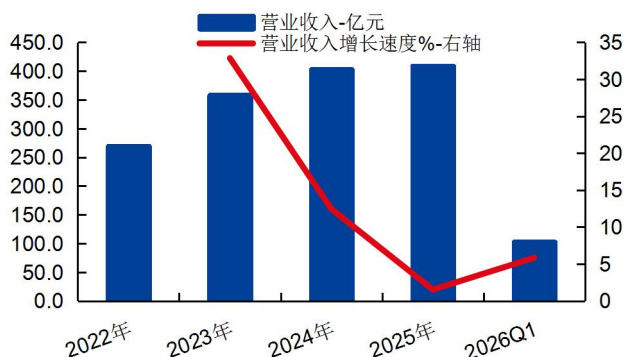
目前，公司已与众多全球知名品牌客户建立了深度的合作关系，包括三星、LG、小米、海信、TCL、海尔、联想、惠普、戴尔、宏碁、VESTEL、创维、长虹、冠捷、微星科技等极具影响力的全球知名品牌；近年来又获得了“LCD 电视面板国家级制造业单项冠军企业”、“中国制造业 500 强”、“中国电子信息百强企业”、“中国驰名商标 HKC”、“国家知识产权示范企业”、“国家 5G 工厂”、“国家卓越级智能工厂”、“国家级制造业与互联网融合发展试点示范企业”、“国家工业互联网试点示范项目”、“国家绿色工厂”等荣誉，相关科技创新成果曾获得“广东省科技进步奖二等奖”、“安徽省科技进步奖二等奖”、“德国红点奖”、“德国 iF 奖”、“日本 G-Mark 设计奖”等奖项。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 358.24 亿元/402.82 亿元/408.97 亿元，YOY 依次为 32.86%/12.44%/1.53%；归母净利润 25.82 亿元/33.20 亿元/38.01 亿元，YOY 依次为 281.68%/28.60%/14.49%。根据最新财报情况，2026Q1，公司实现营业收入 102.63 亿元，同比增长 5.85%；实现归属于母公司净利润 9.95 亿元，同比减少 1.61%。

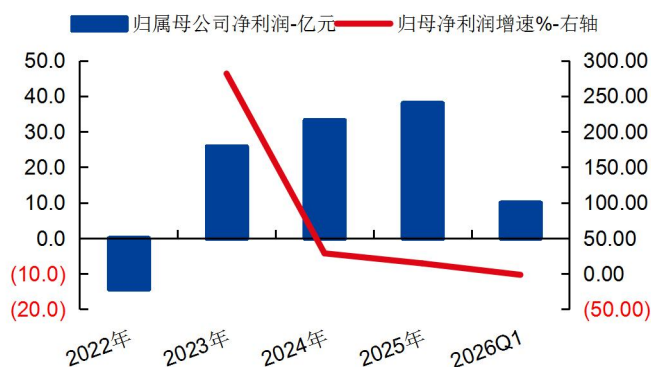
2025 年，公司主营业务收入按产品类别可分为两大板块，分别为半导体显示面板（296.37 亿元，占 2025 年主营收入的 74.69%）、智能显示终端（100.42 亿元，占 2025 年主营收入的 25.31%）。2023-2025 年，半导体显示面板始终为公司主要收入来源，收入占比稳定在 70% 以上；而在半导体显示面板产品当中，又以 TV 面板为主体，稳定为公司贡献近五成收入。

图 1：公司收入规模及增速变化



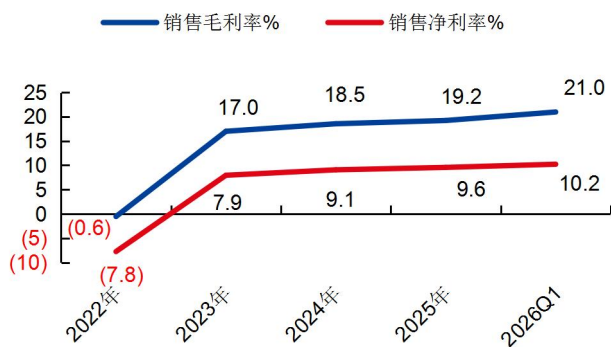
资料来源：iFind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



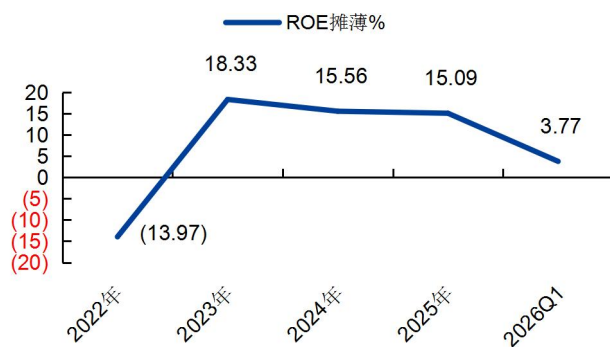
资料来源：iFind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：iFind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：iFind，华金证券研究所

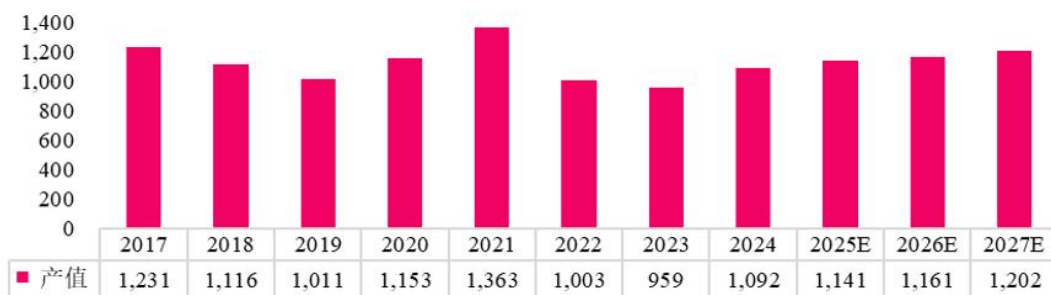
(二) 行业情况

公司产品以半导体显示面板和智能显示终端为主。

1、半导体显示面板行业

近年来，受益于下游终端产品多元化需求的推动，全球半导体显示面板产业呈现平稳增长态势。群智咨询数据显示，2022 年至 2024 年全球半导体显示面板产业产值分别为 1,003 亿美元、959 亿美元和 1,092 亿美元，预计 2025-2027 年将持续保持增长，分别将达到 1,141 亿美元、1,161 亿美元和 1,202 亿美元，市场前景广阔。

图 5：全球半导体显示面板产业产值情况（单位：亿美元）



资料来源：群智咨询，华金证券研究所

作为人机交互的核心载体，半导体显示面板已广泛应用于下游电视、显示器、笔记本电脑、平板电脑、手机、可穿戴设备等消费类电子产品以及商业显示、汽车电子、工业控制、智慧物联等专业显示产品。随着 5G、物联网、人工智能行业发展及新兴应用场景涌现对半导体显示面板产业的推动，预计全球半导体显示面板产业产值仍将持续稳步上升。

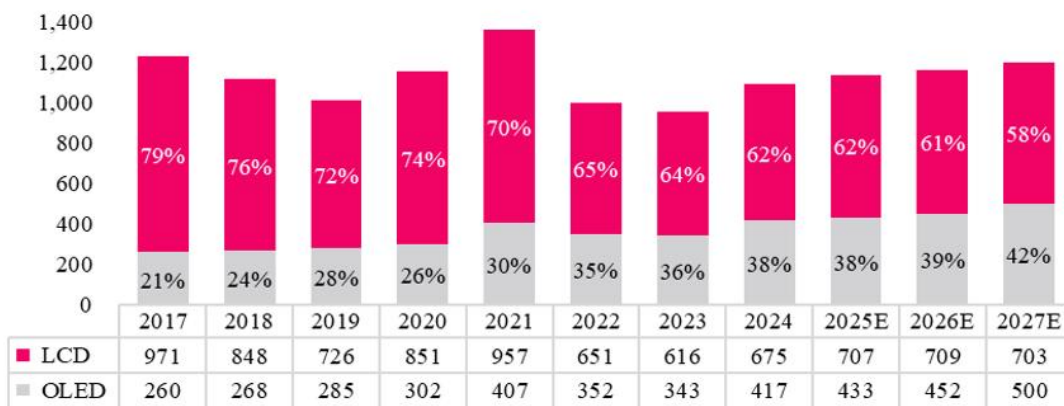
全球半导体显示技术主要包括 LCD、OLED、Mini LED、Micro LED 等技术路线。LCD 由于技术成熟及工艺的持续改良，在显示性能、生产成本等方面均展现出较强的综合竞争力，广泛

应用于电视、显示器、笔记本电脑、平板电脑、手机、商用显示等几乎各类显示领域；OLED 具有自发光、厚度薄，可实现柔性显示等特性，但由于其自发光材料的不稳定性、较高的生产成本和更复杂的生产工艺，目前主要应用于智能手机、穿戴设备等中小尺寸产品领域；Mini LED、Micro LED 等新型显示技术具有高亮度、高对比度、低功耗、长寿命等特点，预计未来随着技术的突破将拥有一定市场空间。此外，由于不同应用场景对显示面板的分辨率、厚度、弯曲性、对比度及色域等显示性能要求各异，LCD、OLED、Mini LED 和 Micro LED 等技术预计将在不同的应用场景长期并存。

(1) LCD 显示面板市场

在近二十多年的高速发展后，LCD 显示面板已成为当前半导体显示产业的主导力量。群智咨询数据显示，2022-2024 年，全球 LCD 显示面板产值分别为 651 亿美元、616 亿美元和 675 亿美元，占全球显示面板整体产值比例分别为 65%、64%和 62%，长期占比超过 60%。LCD 显示技术作为半导体显示技术中发展最成熟、应用最广泛的主流显示技术，由于显示性能和生产成本的综合竞争力、在大尺寸面板中的绝对优势和背板技术材料、背光技术的优化，预计未来将持续维持其市场主导地位；同时，未来显示行业将呈现多种技术并存发展的局面，LCD 领域市场萎缩的风险较小。

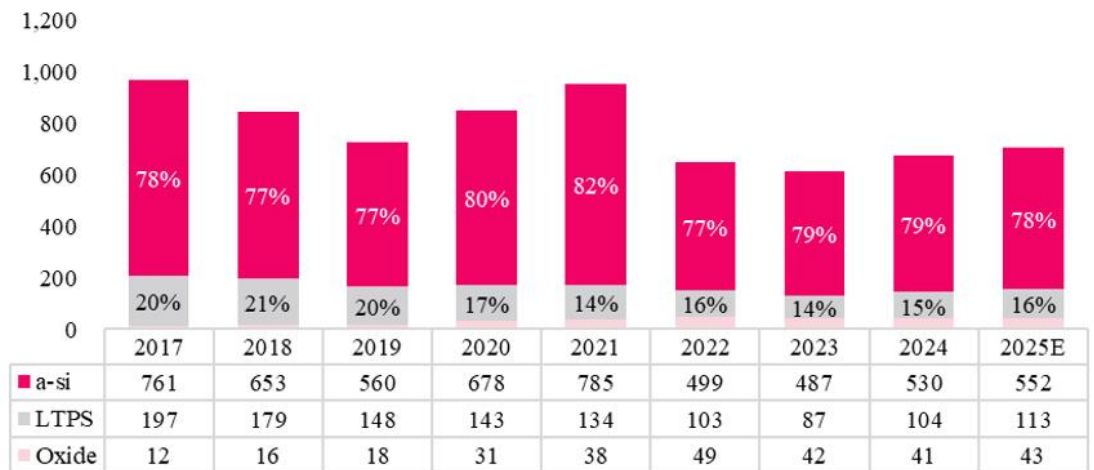
图 6：全球半导体显示面板产业产值分布情况（单位：亿美元）



资料来源：群智咨询，华金证券研究所

在 TFT 背板技术的实现上，TFT-LCD 技术主要包括非晶硅技术（a-Si TFT）、低温多晶硅技术（LTPS TFT）、金属氧化物技术（Metal Oxide TFT），其中 a-Si TFT 面板长期占据 LCD 显示面板主流地位。群智咨询数据显示，2024 年全球 a-Si 显示面板产值达 530 亿美元，较 2023 年度同比上升 8.78%，占全球 LCD 显示面板产值比例达 79%，长期占比超过 75%。

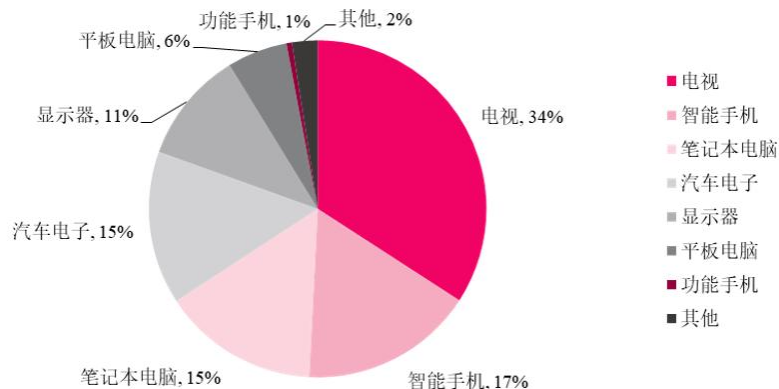
图 7：全球 LCD 显示面板产业产值按技术路线划分（单位：亿美元）



资料来源：群智咨询，华金证券研究所

LCD 显示面板主要应用于电视、笔记本电脑、汽车电子、显示器等领域。群智咨询数据显示，2024 年全球 LCD 显示面板产值中 34% 来自于电视面板、17% 来自于智能手机面板、15% 来自于笔记本电脑面板、15% 来自于汽车电子面板、11% 来自于显示器面板。TFT-LCD 三大技术 a-Si TFT、LTPS TFT、Oxide TFT 显示面板主要应用领域又各有不同，全球 a-Si TFT 显示面板产值 46% 来自电视面板，全球 LTPS TFT 显示面板产值 52% 来自汽车电子面板，全球 Oxide TFT 显示面板产值 49% 来自笔记本电脑面板。

图 8：2024 年全球 LCD 显示面板产值下游应用分布图



资料来源：群智咨询，华金证券研究所

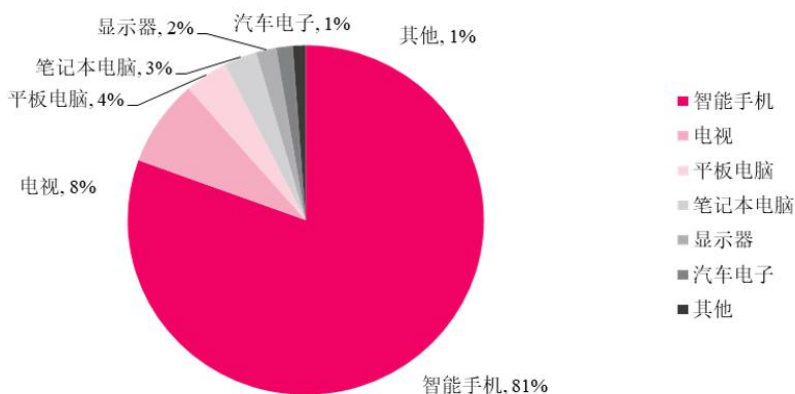
(2) OLED 显示面板市场

随着中小尺寸 OLED 显示技术量产成熟度提升，叠加下游终端产品迭代需求，全球 OLED 显示面板产值保持增长趋势，现已成为显示面板产业重要细分领域之一。群智咨询数据显示，2022-2024 年全球 OLED 显示面板产值分别为 352 亿美元、343 亿美元和 417 亿美元，占全球半导体显示面板整体产值比例分别为 35%、36% 和 38%，复合年均增长率达到 8.91%。

OLED 在小尺寸显示面板领域发展成熟，在中尺寸显示面板领域渗透持续提升，在大尺寸显示面板领域渗透相对缓慢。OLED 显示面板主要应用领域包括智能手机、电视、平板电脑以及笔

记本电脑等。其中，OLED 在小尺寸显示面板的发展应用成熟。群智咨询数据显示，2024 年 OLED 显示面板产值中 81%来自于智能手机，系 OLED 最大的下游应用领域，主要原因是 OLED 显示面板具有可视角度大、对比度高、可柔性显示等特点，与智能手机向全面屏、窄边框及曲面屏等发展方向相契合。

图 9：2024 年全球 OLED 显示面板产值下游应用分布图



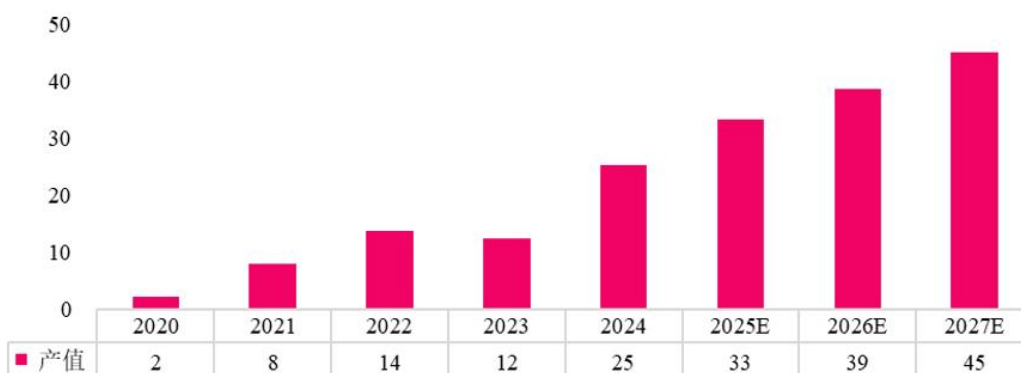
资料来源：群智咨询，华金证券研究所

近年来，OLED 在中尺寸面板领域渗透持续提升，预计笔记本电脑、平板电脑、显示器等中尺寸产品的 OLED 渗透率将迎来加速提升。在大尺寸电视面板领域，OLED 技术仍面临着上游材料配套不足、制程技术成熟度不够、生产成本相对较高及终端需求不足等严峻考验，市场渗透进程相对缓慢。群智咨询数据显示，2024 年 OLED 在电视显示面板领域的出货量占比仅为 3%，目前全球大尺寸 OLED 电视面板市场主要被乐金显示、三星显示占据。

(3) Mini LED 和 Micro LED 显示市场

近年来，随着 Mini LED 背光技术不断成熟以及消费者对高分辨率、高对比度显示需求逐渐增加，叠加中国电视品牌厂商积极推进 Mini LED 背光技术商业化进程，全球 Mini LED 背光产品产值快速增长。群智咨询数据显示，全球 Mini LED 背光产品产值由 2020 年 2 亿美元快速增长至 2024 年的 25 亿美元，预计 2027 年将达到 45 亿美元，2024 年至 2027 年复合年均增长率为 21.64%。

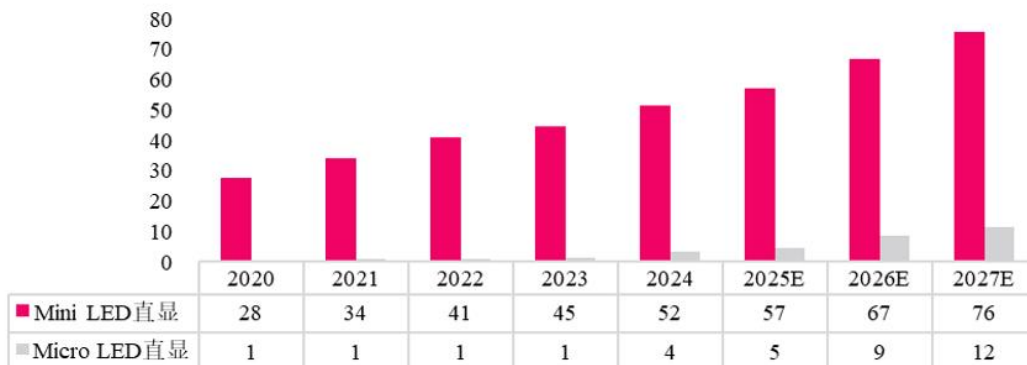
图 10：全球 Mini LED 背光产品产值情况（单位：亿美元）



资料来源：群智咨询，华金证券研究所

随着 Mini LED 产品成本的不断优化以及性价比优势逐步突显，同时 Micro LED 在商用显示领域渗透率持续提升，全球 Mini LED 及 Micro LED 直显产品产值保持增长趋势。群智咨询数据显示，2024 年全球 Mini LED 直显产品和 Micro LED 直显产品产值分别为 52 亿美元和 4 亿美元，预计 2027 年将分别达到 76 亿美元和 12 亿美元，2024 年至 2027 年复合年均增长率分别为 13.65% 和 47.27%。

图 11：全球 Mini LED 及 Micro LED 直显产业产值情况（单位：亿美元）



资料来源：群智咨询，华金证券研究所

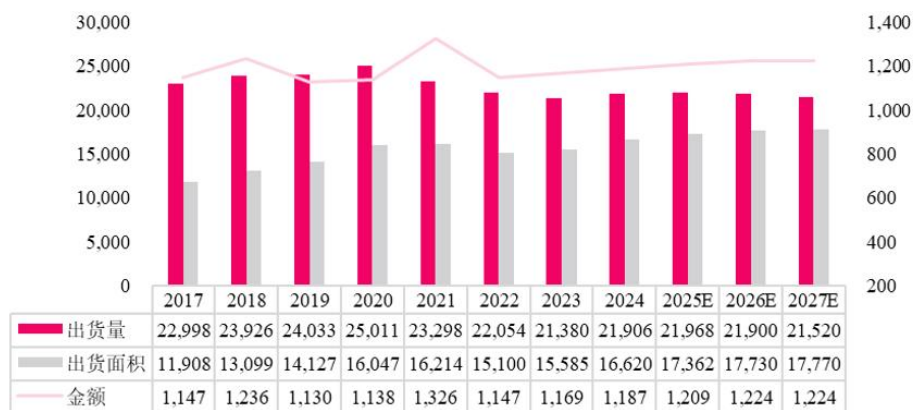
2、显示终端行业

(1) 电视终端

电视终端是半导体显示面板行业下游的主要应用领域之一。近年来，电视终端市场技术革新整体围绕“外观的改善”和“画质的提升”为主轴，呈现出多元化的发展态势。其中，“外观的改善”主要朝着大、轻、薄三个方向发展，特别是大尺寸化趋势是电视市场的主旋律，一方面给消费者带来更好的感官体验，另一方面带动电视面板需求持续增长；而“画质的提升”则呈现多样化趋势，主要表现在分辨率、刷新率的提升和背光显示技术的改进等。

2022 年以来，全球电视终端出货量有所回落，但随着大尺寸化趋势加速推进，全球电视终端出货面积及金额仍然维持增长态势。2024 年，在中国市场“以旧换新”能效补贴以及北美市场渠道补贴等政策支撑下，全球电视终端出货规模恢复增长。群智咨询数据显示，2024 年全球电视终端出货量为 21,906 万台，同比增长 2.46%，出货面积达 16,620 万平方米，同比增长 6.64%。预计 2027 年全球电视出货量将达 21,520 万台，出货面积将达 17,770 万平方米。

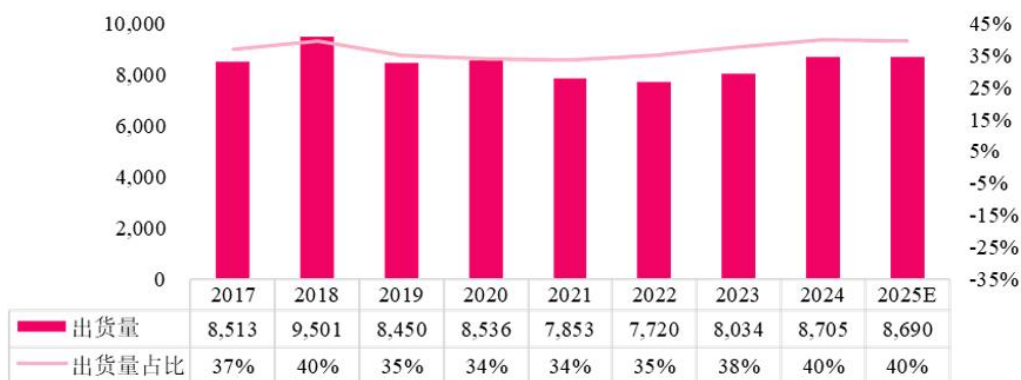
图 12: 全球电视终端出货量、出货面积及金额 (单位: 万台, 万平方米, 亿美元)



资料来源: 群智咨询, 华金证券研究所

群智咨询数据显示, 2024 年全球电视终端 OEM/ODM 品牌厂商出货规模为 8,705 万台, 同比增长 8.34%。随着上游显示面板供应集中度的进一步提升, 相较于不具备显示面板资源的独立 OEM/ODM 品牌厂商, 未来具备显示面板资源的 OEM/ODM 品牌厂商将在市场竞争中更具优势。

图 13: 全球电视终端 OEM/ODM 品牌厂商出货量 (单位: 万台)



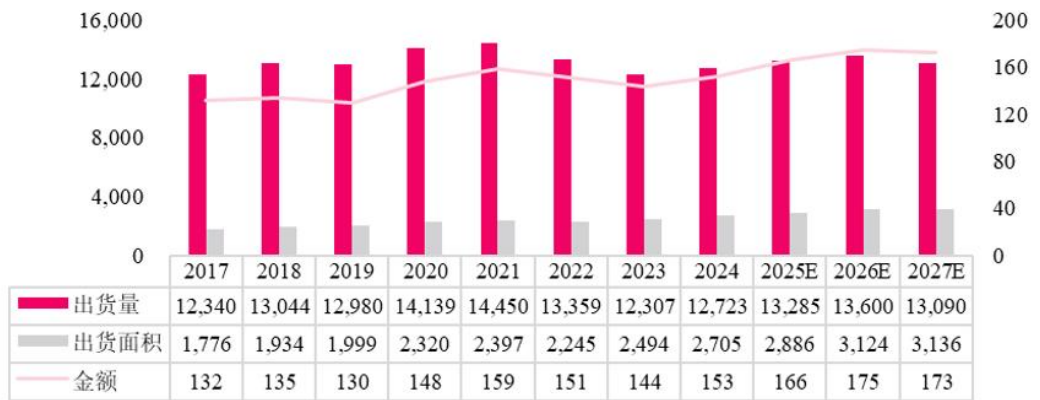
资料来源: 群智咨询, 华金证券研究所

备注: 出货量占比指全球电视终端 OEM/ODM 厂商出货量占全球电视终端出货量比例。

(2) 显示器终端

显示器终端是半导体显示面板行业下游的主要应用领域之一, 作为应用更为广泛的显示产品, 其功能涵盖办公、影视、娱乐等各类型显示需求, 产品种类呈现出更加多元化的发展趋势。近年来, 受显示面板技术的革新, 全球显示器逐渐向大尺寸、高刷新率、轻薄化、超高清等方向发展。2022 年以来, 全球显示器终端出货量有所回落, 受益于大尺寸化趋势加速推进、曲面及电竞显示器等新品创新迭代的推动, 出货面积仍然维持增长态势。群智咨询数据显示, 2024 年全球显示器终端市场需求逐步恢复, 出货量达 12,723 万台, 同比增长 3.38%, 出货面积达 2,705 万平方米, 同比增长 8.46%。

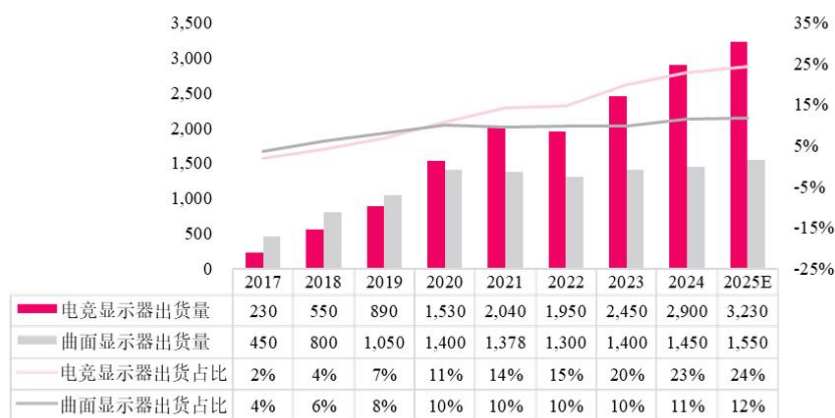
图 14：全球显示器终端出货量、出货面积及金额（单位：万台、万平方米，亿美元）



资料来源：群智咨询，华金证券研究所

近年来，全球电竞及曲面显示器渗透率进一步提高，产品性能迭代提升趋势明显。群智咨询数据显示，2024 年全球曲面显示器和电竞显示器出货量分别为 1,450 万台和 2,900 万台，占全球显示器终端出货量比例达 11%和 23%。随着高刷新率机型在办公领域渗透率的逐渐提升以及娱乐需求的驱动，曲面显示器及电竞显示器等高刷新率细分市场的产品性能迭代将持续带动显示器终端换机需求的增长。

图 15：全球电竞及曲面显示器出货量走势（单位：万台）



资料来源：群智咨询，华金证券研究所

备注：电竞显示器出货占比指全球电竞显示器出货量占全球显示器终端出货量比例，曲面显示器出货占比指全球曲面显示器出货量占全球显示器终端出货量比例。

（三）公司亮点

1、公司是全球 LCD 面板的龙头供应商之一，并在 85 英寸及以上超大尺寸显示面板领域具备较强竞争力。据群智咨询统计，LCD 面板长期占据全球显示面板总产值六成以上的份额，而其中 a-Si TFT-LCD 技术则凭借成熟稳定的性能稳居行业主流、在 LCD 面板整体产值占近八成。公司深耕 a-Si TFT-LCD 显示技术二十余载，2015 年由显示终端向上游半导体显示面板领域延伸，目前面板业务贡献超七成营收，成为全球半导体显示面板的重要供应商。具体来看：（1）业务布局

方面，公司已通过“半导体显示面板+智能显示终端”的经营模式构建了垂直一体化产业链优势；

(2) 产线规划方面，公司建有四条 G8.6 高世代线；依托 G8.6 高世代产线的大尺寸及灵活套切优势，公司于 2025 年初完成全球首款 116 英寸 LCD 电视面板的出货，并实现了电视、显示器、手机、电脑等多种显示面板的大规模量产。报告期间，三星、LG、TCL、海信等全球知名品牌稳居公司前五大客户名单，且与公司平均合作时长均超过 8 年；更为重要的是，全球显示面板龙头京东方持有公司股份，同时湖南浏阳、贵州贵安、四川绵阳、安徽滁州等地方国资亦通过参股或参投项目等方式与公司深度绑定。群智咨询数据显示，2024 年公司电视面板、显示器面板、智能手机面板的出货面积分别位列全球第三名、第四名、第三名，全球市场占有率均超过 10%，并且在 85 英寸 LCD 电视面板出货面积排行榜中位居全球第一。

2、公司坚持多技术并存的发展战略，积极加大 Oxide、OLED、Mini LED 等新型显示技术研发投入和产线布局。

(1) Oxide 方面，Oxide 技术具有高场效应迁移率、良好均一性和可低温制备等优点，可满足更高分辨率和更高刷新率的产品需求，群智咨询数据显示，2024 年全球 Oxide TFT 显示面板以 41 亿美元的产值在 LCD 面板整体产值约占 6%；目前，公司已在国内率先完成 G8.6 高世代线 Oxide 背板技术的突破，实现了 Oxide LCD 显示器面板、笔记本电脑面板的量产销售，并积累了冠捷科技、宏碁、三星、创维等优质客户资源。

(2) OLED 方面，显示面板具有可视角度大、对比度高、可柔性显示等特点，与智能手机向全面屏、窄边框及曲面屏等发展方向相契合；公司自 2021 年起进行相关技术布局，目前自主研发的 OLED 手机显示面板已进入小批量出货，并预计 2026 年实现批量收入。

(3) Mini LED 方面，Mini LED 背光技术搭配 LCD 面板在实现优良显示性能的同时拥有较 OLED 技术更低的成本，近年来在显示器、TV 领域的应用逐年扩大，根据群智咨询预测，2027 年 Mini LED 背光产品产值有望由 2024 年的 25 亿美元增至 45 亿美元；公司不断深化 Mini LED 技术的研发和产业化进程，已实现基于 COB 集成封装技术的 Mini LED 超高清显示产品的小批量出货。此外，公司亦前瞻性预研 Micro LED 技术，不断完善新型半导体显示领域多技术路线的全面布局。

(四) 募投资项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目，以及补充流动资金。

1、长沙新型 OLED 研发升级项目：项目将进一步提升公司在 OLED 显示技术领域的技术储备水平和行业影响力，专项研发课题主要包括 OLED 用原材料方案开发、OLED 开发平台构建、OLED 用 TFT 器件及结构开发、OLED 器件及结构开发、OLED 用生产设备方案开发、OLED 前瞻技术研究及核心专利布局等。

2、长沙 Oxide 研发及产业化项目：项目拟通过场地改造优化研发与生产环境、引进先进的生产与研发检测设备、引进优秀研发人才，进一步加大对于 Oxide 显示技术的研发投入，扩大公司 Oxide TFT-LCD 面板的生产规模。

3、绵阳 Mini-LED 智能制造项目：项目拟通过租赁生产厂房，购进生产、检测设备及其他配套设施，新增 Mini LED 直显及背光生产线；项目实施完成后，公司将进一步扩大 Mini LED 直显和背光产品生产规模。

表 1: 公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟募集资金投资额 (万元)	项目投资期
1	长沙新型 OLED 研发升级项目	303,113.26	250,000.00	5 年
2	长沙 Oxide 研发及产业化项目	300,007.36	300,000.00	2 年
3	绵阳 Mini-LED 智能制造项目	254,455.17	200,000.00	2 年
4	补充流动资金及偿还银行贷款	100,000.00	100,000.00	-
	总计	957,575.79	850,000.00	-

资料来源: 公司招股书, 华金证券研究所

(五) 同行业上市公司指标对比

2025 年度, 公司实现营业收入 408.97 亿元, 同比增长 1.53%; 实现归属于母公司净利润 38.01 亿元, 同比增长 14.49%。根据管理层初步预测, 公司预计 2026H1 实现营业收入 200 亿元至 220 亿元, 较 2025 年同期增长 5.28%至 15.81%; 预计实现归母净利润 18.50 亿元至 20.50 亿元, 较 2025 年同期减少 5.17%至 14.42%; 预计实现扣非归母净利润 15.00 亿元至 16.50 亿元, 较 2025 年同期变动-4.93%至 4.58%。

公司聚焦半导体显示面板以及智能显示终端领域; 根据主营业务的相似性, 选取京东方、TCL 科技、深天马、彩虹股份、龙腾光电、冠捷科技、兆驰股份、康冠科技为惠科股份的同行可比公司。从上述可比公司来看, 2025 年可比上市公司的平均收入规模为 656.51 亿元, 平均 PE-TTM (剔除负值及异常值/算术平均) 为 33.32X, 平均销售毛利率为 13.71%; 相较而言, 公司营收规模未及可比公司平均, 销售毛利率则处于同业的中高位区间。

表 2: 同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2025 年营业收入 (亿元)	2025 年 营收增速	2025 年归 母净利润 (亿元)	2025 年归 母净利润 增速	2025 年 销售毛利 率	2025 年 ROE (摊 薄)
000725.SZ	京东方	2,315.03	39.16	2,045.90	3.13%	58.57	10.03%	15.64%	4.38%
000100.SZ	TCL 科技	967.24	19.11	1,840.63	11.67%	45.17	188.78%	13.15%	7.88%
000050.SZ	深天马 A	200.22	-293.45	362.27	8.16%	1.67	125.03%	16.24%	0.61%
600707.SH	彩虹股份	421.99	734.38	112.93	-3.18%	3.74	-69.82%	16.27%	1.73%
688055.SH	龙腾光电	165.67	-75.07	24.99	-26.79%	-2.08	-9.40%	6.11%	-4.98%
000727.SZ	冠捷科技	131.36	-14.64	542.59	-1.76%	-7.84	-938.87%	10.25%	-31.36%
002429.SZ	兆驰股份	503.40	42.72	178.07	-12.39%	13.03	-18.67%	18.10%	8.00%
001308.SZ	康冠科技	144.06	32.29	144.73	-7.15%	5.05	-39.35%	13.94%	6.49%
	平均值	606.12	33.32	656.51	-3.54%	14.66	-94.03%	13.71%	-0.90%
001399.SZ	惠科股份	/	/	408.97	1.53%	38.01	14.49%	19.21%	16.34%

资料来源: iFind (数据截至日期: 2026 年 6 月 8 日), 华金证券研究所

备注: PE-TTM 计算剔除 PE 值为负的深天马、龙腾光电、冠捷科技, 以及 PE 值异常的彩虹股份。

(六) 风险提示

下游终端消费领域政策变化风险、技术和产品迭代风险、行业周期性波动风险、主要原材料和设备供应风险、主要原材料价格波动风险、市场竞争加剧及境外市场开拓风险、经营业绩增速放缓风险、国际贸易摩擦风险、毛利率波动风险、偿债风险、子公司分红用途受限风险、存货减值风险、汇率波动风险、政府补助及税收优惠风险等。

投资评级说明

公司投资评级：

买入—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 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，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

李蕙、戴箬箬声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com