

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	41.04
总股本/流通股本(亿股)	1.86 / 1.48
总市值/流通市值(亿元)	77 / 61
52周内最高/最低价	52.73 / 15.09
资产负债率(%)	81.9%
第一大股东	王照忠

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
分析师: 翟一梦
SAC 登记编号: S1340525040003
Email: zhaiyimeng@cnpsec.com

翰博高新(301321)

锚定新赛道，共启新征程

● 投资要点

收购韩国东进在华湿电子化学品业务，“显示材料+半导体材料”双轮驱动。受全球战略布局优化驱动，韩国东进拟剥离其在华湿电子化学品业务。当前国内半导体、显示材料国产化加速，本土厂商持续挤压外资份额；叠加韩本土材料产业格局调整、集团资源重新统筹，出售在华资产成为其战略收缩的核心方案。公司于 2025 年 12 月参股设立芯东进，注册资本 4.4 亿元，其中公司持股 45%。芯东进作为收购韩国东进在华资产的主体平台，拟以 1.421 亿美元收购韩国东进及其全资子公司香港东进共同设立的特殊目的公司上海东进 70% 股权，标的核心资产包含韩国东进境内 9 家目标公司 100% 股权及 24 项相关专利。上海东进于 2026 年 3 月设立并作为项目公司归集全部境内 9 家目标公司股权等资产。截至 26 年半年报报出日，芯东进已签署收购上海东进 70% 股权的股权转让协议，上海东进已完成工商变更登记手续，应支付给韩国东进的股权转让款已全部支付完毕，后续将按照收购协议的约定有序推进其他各项交割事项。9 家目标公司 2024 年实现营收 14.73 亿元、净利润 0.93 亿元；2025 年 1-10 月实现营收 13.03 亿元、净利润 1.08 亿元。本次参股平台芯东进收购相关资产，是公司抢抓湿电子化学品行业机遇、落实战略升级的重要布局，聚焦半导体优质资产整合与高附加值新材料赛道拓展，高度匹配公司产业链延伸、业务优化的长期规划。本次收购将为芯东进带来成熟技术、量产产能、稳定客户及本土化运营优势，快速突破行业技术与市场壁垒，增强剥离液、蚀刻液等核心产品的研发、供货与市场实力，支撑公司产业转型升级。

背光显示主业出货量稳步提升，车载显示等高附加值产品占比持续提升。公司以“成为半导体显示行业首选合作伙伴”为愿景，集光学设计、导光板设计、精密模具设计、整体结构设计和产品智能制造于一体，已发展成为半导体显示面板背光显示模组及重要零部件的一站式综合方案提供商。公司的主要产品包括背光显示模组，以及导光板、精密结构件、光学材料等背光显示模组的相关零部件，可以广泛应用于笔记本电脑、平板电脑、桌面显示、车载显示、医疗显示器及工控显示器、VR 等终端产品领域。目前，公司已掌握轻薄化、窄边框、异形屏及高亮度背光显示模组的相关技术并已实现量产。同时，公司加大研发投入，积极布局 Mini-LED 相关技术，开发出具有高度可靠性和稳定性的 Mini-LED 显示模块。公司已成长为同时具备背光显示模组设计、光学开发、精密结构件、光学材料及胶粘制品等材料精加工及自动化生产能力的背光显示模组、LCM 模组厂商。通过与客户紧密合作，公司对于客户的核心需求、产品变动趋势、行业最新要求理解更为深刻，有助于公司贴近客户需求，研发并生产符合市场需求的产

品，提高客户满意度，从而增强公司在行业内的竞争力。在产能布局与全球化发展层面，公司海外战略布局顺利落地见效，越南两大生产基地顺利完成客户资质与产品认证工作，跨境一体化生产体系初步成型，依托海外生产基地贴近海外市场需求，有效提升海外订单交付能力，进一步拓宽海外市场发展空间。2026H1，公司实现营收 20.11 亿元，同比+29.36%；归母净利润 2011.01 万元，同比实现扭亏；毛利率 14.16%，同比+3.53pcts，主业背光模组稳健复苏，车载、Mini-LED 带来增量。

● 投资建议

我们预计公司 2026/2027/2028 年分别实现收入 41/54/71 亿元，归母净利润分别为 1/2.6/3.5 亿元，首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示

终端市场波动风险，新项目产能释放风险，资产质量及经营管理风险，客户集中风险，显示技术迭代带来的风险，关键技术人员流失、顶尖技术人才不足的风险，管理及内控有效性不足的风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	3277	4139	5423	7134
增长率(%)	39.64	26.30	31.02	31.55
EBITDA（百万元）	121.38	447.55	638.67	838.24
归属母公司净利润（百万元）	-96.80	97.80	256.16	353.06
增长率(%)	54.94	201.04	161.91	37.83
EPS(元/股)	-0.52	0.52	1.37	1.89
市盈率（P/E）	-79.05	78.23	29.87	21.67
市净率（P/B）	8.25	7.59	6.18	4.92
EV/EBITDA	39.58	21.09	14.30	10.31

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	3277	4139	5423	7134	营业收入	39.6%	26.3%	31.0%	31.6%
营业成本	2949	3481	4525	5927	营业利润	19.0%	149.2%	216.0%	56.2%
税金及附加	26	30	40	52	归属于母公司净利润	54.9%	201.0%	161.9%	37.8%
销售费用	23	29	35	44	获利能力				
管理费用	221	261	315	378	毛利率	10.0%	15.9%	16.5%	16.9%
研发费用	124	141	168	214	净利率	-3.0%	2.4%	4.7%	4.9%
财务费用	54	81	73	78	ROE	-10.4%	9.7%	20.7%	22.7%
资产减值损失	-54	-46	-50	-70	ROIC	-1.8%	4.2%	8.0%	10.4%
营业利润	-174	85	270	422	偿债能力				
营业外收入	9	1	1	1	资产负债率	81.9%	82.7%	82.3%	81.4%
营业外支出	2	1	1	1	流动比率	0.90	0.78	0.84	0.91
利润总额	-167	86	271	422	营运能力				
所得税	-25	6	24	51	应收账款周转率	3.20	3.07	3.13	3.14
净利润	-142	80	246	372	存货周转率	6.23	6.47	6.45	6.93
归母净利润	-97	98	256	353	总资产周转率	0.57	0.63	0.73	0.82
每股收益(元)	-0.52	0.52	1.37	1.89	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	-0.52	0.52	1.37	1.89
货币资金	988	713	1019	1510	每股净资产	4.97	5.41	6.64	8.35
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	1214	1521	1995	2614	PE	-79.05	78.23	29.87	21.67
预付款项	14	35	34	52	PB	8.25	7.59	6.18	4.92
存货	444	631	772	938	现金流量表				
流动资产合计	2951	3184	4178	5530	净利润	-142	80	246	372
固定资产	1746	2045	2254	2394	折旧和摊销	194	280	295	338
在建工程	434	321	252	211	营运资本变动	97	-223	146	147
无形资产	176	181	185	188	其他	139	130	99	123
非流动资产合计	3285	3687	3802	3874	经营活动现金流净额	288	267	787	979
资产总计	6235	6871	7979	9404	资本开支	-376	-405	-408	-408
短期借款	532	832	832	832	其他	-71	-279	27	29
应付票据及应付账款	2329	2656	3513	4562	投资活动现金流净额	-447	-684	-381	-379
其他流动负债	434	607	637	677	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	3295	4095	4983	6071	债务融资	235	239	0	0
其他	1812	1585	1585	1585	其他	-190	-92	-99	-109
非流动负债合计	1812	1585	1585	1585	筹资活动现金流净额	45	147	-99	-109
负债合计	5107	5680	6568	7656	现金及现金等价物净增加额	-116	-275	307	491
股本	186	186	186	186					
资本公积金	677	677	677	677					
未分配利润	216	284	476	741					
少数股东权益	201	183	173	192					
其他	-151	-139	-101	-48					
所有者权益合计	1128	1191	1412	1748					
负债和所有者权益总计	6235	6871	7979	9404					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估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，中邮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。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048