

惠科上市暴涨背后的机遇与隐忧



本报记者 谷月

6月26日，惠科股份登陆深交所主板，发行价定为10.12元/股。上市开盘不足一小时内，股价连续触发两轮临时停牌，盘中最高冲至76元/股，最大涨幅超600%；截至当日午间发稿，股价稳定在50元上下，总市值逼近3500亿元，资本市场热情可见一斑。

然而，这轮暴涨，究竟是市场对惠科未来转型能力的重新定价，还是在企业低市盈率催化下市场对“硬科技”标签的一次情绪透支？

三闯资本市场终上岸 行情火爆体现两层现实逻辑

惠科此番上市之路堪称曲折。2022年其首次冲击创业板，恰逢面板行业深度下行周期，当年亏损14.21亿元，主动撤回申报材料；2024年转战主板，又因财务资料过期中止审核；直至2026年第三次递交方才顺利过会、完成挂牌，前后历时四年有余。多年闯关未果，上市首日却迎来资金疯狂追捧，核心原因主要分为两层。

一方面，当前A股对硬科技、新型显示赛道估值热情处于高位。近两年，国内半导体、面板、Mini LED、OLED、面板级封装等相关企业估值持续修复，资金看好显示产业摆脱过往强周期束缚、向高端化升级的长期空间。惠科发行市盈率为25.45倍，大幅低于行业68.68倍平均静态市盈率，低估值叠加稀缺的中小面板上市主体属性，吸引大量短线资金入场博弈，直接催生盘中多次临停的极端行情。

另一方面，惠科近两年持续加码新型显示赛道，给市场打开成长想象空间。本次IPO募资总额85亿元，七成资金投向长沙OLED升级、Oxide面板、绵阳Mini LED智能制造三大项目，剩余资金用于偿还负债、补充流动性。不同于早年单纯依靠LCD电视面板走量的单

一模式，惠科近年收购柔宇相关资产布局柔性显示、加码超大尺寸Mini LED电视、同步推进印度海外建厂，业务边界从传统液晶面板向高端背光、新型发光材料、全球化制造延伸。投资人认为，惠科不再只是周期型LCD厂商，而是具备技术迭代与增量市场双重“故事”的科技制造企业，短期情绪推升股价。

但资本市场短期狂热无法掩盖企业基本面与行业长期约束，冷静审视惠科发展后劲，多重结构性短板亟待正视，这也是其能否兑现长期成长预期、站稳高端显示赛道的关键考验。

自身基本面存在结构性短板 增长可持续性存疑

从经营、财务、技术三条主线观察，惠科当前发展存在难以回避的瓶颈，也是制约其长期估值上行的核心因素。

第一，业绩高度绑定LCD行业周期，盈利稳定性偏弱。2022年行业低谷期大额亏损，2023—2025年随面板价格回暖利润修复至25.82亿元、33.20亿元、39.16亿元，但增长动能持续衰减，2025年营收同比仅增1.46%；企业预判2026年一季度净利润同比下滑5%—15%，利润增长显现出乏力信号。同时企业利润对政府补助依赖度较高，2022年至2025年上半年累计补助超57亿元，一旦各地产业扶持政策退坡，盈利将直接承压。

第二，重资产模式叠加高负债，财务压力沉重。截至2025年年中，惠科负债总额接近692亿元，资产负债率逼近70%，叠加129亿元附带回购条款的国资股权对赌协议，财务费用持续侵蚀利润。面板行业本身属于资金密集型赛道，产线折旧、原材料采购、新技术扩产均需要持续大额投入，本次募资虽能短期缓解现金流压力，但长期仍需依靠稳定毛利覆盖债务成本，沉重的财务压力或将持续拖累高端技术研发

与产能落地节奏。

第三，高端技术研发投入不足，转型进度落后头部企业。当前OLED、印刷显示、玻璃基封装等高附加值赛道已被京东方、TCL华星等抢占先发优势，惠科作为后进者，仅依靠募资产追赶，缺少长期稳定研发投入支撑技术自主迭代，高端产品溢价能力、知识产权壁垒均存在明显差距。其招股书显示，惠科2025上半年研发费用率仅3.23%，近三年呈逐年下降态势。

业务结构层面，惠科优势集中在85英寸以上超大尺寸电视LCD面板，该细分领域市占率34.7%，全球第一，但产品仍以中低端液晶为主；车载、IT高端笔电、柔性折叠屏等高毛利赛道布局很浅，营收来源过度依赖电视整机客户，应用场景单一化风险突出，业务结构升级滞后成为其突破行业天花板的核心阻碍。

整体来看，惠科当下正处于“传统业务稳盘、高端业务突围”的关键转型窗口期，短期的市场热度源于赛道红利与估值优势，而长期价值终将回归企业基本面。虽然目前企业在技术积累、业务结构、财务健康度上仍有明显短板，高端化转型尚未形成实质性产能与盈利贡献，但此次巨额IPO募资为其赛道布局、债务减负、技术迭代提供了关键资金支持。

业内人士分析认为，随着OLED、Mini LED等高端项目逐步落地投产，叠加全球化布局的持续推进，惠科有望逐步摆脱传统周期业务束缚，优化营收结构与盈利质量。未来1~3年将是惠科高端业务突破的核心攻坚期，若能持续加大研发投入、落地高端产能、补齐技术短板，顺利实现从传统LCD厂商向下一代新型显示企业的转型，其成长潜力将持续释放，彻底打开长期估值上行空间；反之，若转型进度不及预期，高端业务难以规模化盈利，企业发展或将持续受制于行业周期与头部竞争压力。资本市场的短期热度终将褪去，打铁还需自身硬。

（上接第1版）

工业和信息化部产业发展促进中心党委紧扣国家科技重大项目管理主责主业，深刻理解、准确把握、全面落实“立党为公、为民造福、科学决策、真抓实干”总要求，用好调查研究、开门教育等关键抓手，全面征求国家科技重大项目承担单位等管理服务对象意见建议，分级分层纳入查摆问题清单并抓好整改落实，切实做到深入基层、汇聚共识、凝聚力量、服务发展。

国家集成电路产业投资基金股份有限公司党委坚持把整改整治作为践行正确政绩观、推动高质量发展的关键抓手，全面强化基金公司党的建设、战略研究、投资决策、风险防控等工作，深入产业一线调研了解基金服务行业发展重大问题，加快推进集成电路、人工智能领域投资布局，精耕细作重点项目投后管理，切实将学习教育成果转化为推动基金高质量发展的实际成效。

坚持学用结合 强化担当作为

反对空谈，强调实干、注重落实，是我们党的优良传统。工业和信

学查改一体推进 解难题务求实效

息化部系统切实将学习教育成效转化为善作善成的过硬担当、攻坚克难的实际行动、苦干实干的优良作风，为加快推进新型工业化凝聚智慧和力量。

辽宁省通信管理局党组将开展学习教育与助力辽宁打造“营商环境最佳口碑省”目标任务相结合，发布“暖心服务提质升级”和“便企服务提档升级”专项行动，印发《辽宁省通信行业优化营商环境十条举措（2026版）》，进一步提升行政审批效能，优化政务服务模式。深化“高效办成一件事”，支持沈阳、大连开展增值电信业务扩大开放试点，持续做好“信息通信暖心服务十件实事”，加强电信资费公示，切实将学习教育成果转化为优化营商环境、服务人民群众的实际成效。

广东省通信管理局党组以正确政绩观促进重点任务落地见效，落实6G创新发展部省协同工作部署，发挥广东信息通信业优势，推动组建广东省6G产业创新发展联盟，推动深圳国家级互联网骨干直联点建

设，为粤港澳大湾区网络互联、算力流通、数字产业集聚筑牢关键基础。上线电信服务监管智能体，精准提升监管效能，累计拦截境外涉诈通话12.7万次，关停涉诈号码万个。

工业和信息化部中小企业发展促进中心党委坚持系统谋划，精准服务企业，实施“青锋融智”优质中小企业陪跑计划、青年干部职工“担当担纲”工程、优化干部配置专项工作，组织青年干部打破部门壁垒，赴上海、济南等地深入产业一线调研，了解企业发展需求，匹配政策、技术、人才、金融等资源，助力企业加快技术突破与产业化步伐，以真抓实干践行正确政绩观，彰显服务中小企业高质量发展的责任担当。

下一步，工业和信息化部系统各单位将坚持学思用贯通、知信行统一，深入学习贯彻习近平总书记关于树立和践行正确政绩观的重要论述，教育引导党员、干部锤炼党性修养，强化实干担当，锚定实现新型工业化这个关键任务，创造经得起实践、人民、历史检验的实绩，推动“十五五”开好局、起好步。

京东方精电20亿元车载显示项目封顶

本报讯 6月26日，京东方精电河源制造基地三期项目封顶仪式在施工现场举行。该项目总投资为20亿元，规划建设集车载显示智能产线、研发中心、核心实验室等功能于一体的高端制造平台，投入运营后预计将新增年产能超1000万片。

项目预计于2026年11月完成首期设备搬入，同年12月实现规模化量产。京东方精电方面表示，三期项目建成后，将进一步扩充公司高端产能，优化产线布局，提升智能制造水平，为京东方精电全球业务拓展提供坚实的产能保障。

京东方精电是京东方科技集团旗下的全球车载业务平台，于香港联交所上市，公司持续深耕智慧出行领域，业务覆盖车载显示模组、智能座舱解决方案及工业显示屏等领域。在全球产能布局方面，京东方精电近期动作频频。除河源三期项目外，成都基地自动化

产能扩建与制程优化持续推进，进一步强化其作为中大型车载显示产品核心基地的地位。其合肥新材料创新生产基地建设稳步推进，未来将补强少量多样的高端及创新显示业务。海外方面，京东方精

电越南生产基地于2025年成功达成首个全流程产品点亮，标志着全球供应链网络正式贯通，未来将按订单节奏推动量产，在应对地缘政治风险、拓展海外本地化业务能力方面发挥重要作用。（文 编）



旗滨14.27亿元定增加码超薄柔性玻璃

本报讯 记者谷月报道：6月26日，旗滨集团披露定增预案，拟募资不超过14.27亿元，投向UTG（超薄柔性玻璃）制造平台及玻璃基板、FTO导电玻璃技改、新能源汽车玻璃基板技改、数字化升级及补流五大板块。其中UTG与射频玻璃基板项目投入6.36亿元，占募资产近45%，规划年产117万平方米超薄玻璃产能，释放出公司全面押注电子玻璃的强烈信号。

对比建筑玻璃不足15%的毛利率，UTG等电子玻璃产品毛利率普遍超40%。从下游需求端看，UTG赛道成长确定性强。UTG是折叠屏盖板主流材料，恒州诚思调研数据显示，2025年全球市场规模约76

亿元，预计2032年达209亿元，7年扩容近3倍。苹果首款折叠iPhone预计2026年秋季发布，叠加华为、三星等持续迭代，折叠屏手机出货量年增速将超20%，UTG渗透率突破70%，上游供给缺口持续扩大。折叠笔记本电脑、车载柔性屏等新场景进一步打开长期空间。

当前，三星SDI、德国肖特等海外企业合计占据全球70%UTG市场份额，国内企业凯盛科技、长信科技、彩虹股份等均已实现UTG量产，并加速绑定国内主流手机品牌。业内人士分析指出，旗滨117万平方米产能落地后，能填补国内供给增量。

旗滨集团方面指出，其切入

UTG赛道具备差异化工艺与产业链基础：区别于国内多数厂商采用的后期化学减薄路线，公司自主攻关UTG一次成型技术，同步突破锂铝硅玻璃配方、精密下拉成型、超薄玻璃强化切割等关键工艺，实验室样品弯折寿命、透光率、表面硬度等核心性能对标国际一线水平。一次成型工艺省去大量减薄加工工序，既能降低超薄玻璃表面划伤、厚度不均等加工损伤，也能有效提升量产良率、压缩制造成本。依托多年浮法玻璃积累的硅砂资源、大型窑炉熔炼、规模化生产管理经验，旗滨集团在原材料成本、产线运营稳定性上，相比纯电子玻璃新玩家具备天然优势。

以长期主义融入中国电子产业生态——访默克电子科技中国董事总经理隋郁

本报记者 邱江勇

“做最本土化的跨国企业。”默克电子科技中国董事总经理隋郁近日在接受《中国电子报》记者专访时，这句话被频繁提及。

对默克电子科技而言，中国不仅是战略性关键市场，还是创新策源地。作为一家350年来穿越了多个周期的科技企业，真正的竞争力来自长期主义。“只要把贴近客户、持续创新和高质量交付这三件事做好，我们就有信心在中国市场长期走下去。”隋郁表示。

扎根中国是“必须取胜的战斗”

默克电子科技将自己定义为“一个用材料科学帮助客户把制造跑稳、跑好的长期伙伴”，其广泛的产品组合覆盖晶圆制造的关键环节，几乎每个电子产品都有默克材料的身影。

中国是全球最大的半导体消费市场，显示产业规模世界第一。默克电子科技的业务重心在半导体和显示两大领域，扎根中国是一场“必须取胜的战斗”。

“中国市场充满创新活力、产业升级节奏很快、对上游材料伙伴要求越来越高。”隋郁道出了默克电子科技长期在中国加大投入、持续深化本土化布局的核心原因。

默克2022年宣布，向其电子科技业务新增在华投资至少10亿元，现已全部完成。目前，默克电子科技在中国大陆运营四座高科技制造工厂，分别位于上海金桥、上海外高桥、江苏苏州和张家港，并设立了电子科技中国中心（ETCC）、光刻材料研发中心等多个研发与制造平台。

隋郁透露，默克电子科技在德国、韩国等地的技术研发能力、生产制造能力和产业合作网络，都可以直接为中国客户所用。当中国客户遇到复杂的工艺挑战，可以快速调动全球资源来协同解决。

从最初的“外来者”到如今与中



图为默克电子科技中国中心

国市场深度融合，默克电子科技在华发展的核心逻辑已经从看重“成本洼地”转向瞄准“创新高地”，聚焦技术门槛高、附加值高、能真正帮客户解决复杂问题的领域。

这种模式下，默克电子科技既能共享中国市场规模，更能深度参与本地技术迭代，实现全球化与本土化双赢。

隋郁告诉记者：“默克电子科技的投资还在持续不断。”中国已经成为这家行业巨头创新努力和全球战略交汇的核心战略点。

真正融入中国产业生态

默克长期成功的根源在于对创新的热情以及在科学、技术和研发方面的深厚根基。中国市场日益成为默克电子科技锤炼创新能力、验证商业模式的重要舞台。

中国市场巨大魔力的另一面是极快的演进速度与瞬息万变的竞争环境。隋郁注意到行业里越来越多的中国设备商和材料商出现，他表示：“这是好事，说明整个产业在繁荣，有更多人投入这个行业。”

半导体制造极其复杂，涉及的材料品类多、工艺环节多、技术难点多。“我们要找到真正最擅长的领域，因为这才是有意义的竞争方式。”隋郁强调，默克电子科技在光刻、平坦

化、薄膜前驱体、特气、先进封装等深耕的关键环节，都是在解决真实的、有一定技术门槛的痛点和难点。

华为不久前提出的 π 定律亦引发默克电子科技的关注，这种“进入无人区”的突破与默克建立在长期积累上的材料创新异曲同工。隋郁从中看到了新的机遇。近年来通过持续投入和战略性收购，默克电子科技进一步拓展了领域和产品组合，建立起从材料到交付、从应用到检测的完整闭环。他很有信心地表示：“客户如果碰到新的东西，我们可以提供解决方案。”

默克电子科技为中国超过100家芯片制造企业供应着150余种高纯化学品和电子特气，在全球经济充满不确定性的当下，它有一套行之有效的本土化法则。例如，在默克电子科技内部，供应链安全的优先级非常高，其建设分为三个层面：一是做深本地技术能力，二是做近本地制造与交付，三是做全“材料+供应系统+服务”。默克电子科技希望把更多原材料的采购留在中国本土，降低链路长度，提升响应效率，真正融入中国产业生态。

“当客户碰到任何问题和痛点的时候，我希望他们第一个想到的就是默克。”隋郁说这是他对默克电子科技最大的愿景。对于这位默克电子科技中国区首位中国籍负责人，帮助公司和本土生态建立更深的信任与连接，将是他至关重要的使命。