

## 新股点评

2026-6-29 星期一

# 东方科脉 (1770.HK)

### 【招股详情】

保荐人	中信证券
上市日期	2026年7月8日(星期三)
招股价格	78.64 – 101.11 港元/股
集资额	4.11 亿港元(按发售价中位数计算, 扣除包销费及佣金)
每手股数	50 股
入场费	5106.5 港元(按最高发售价计算)
招股日期	2026年6月29日-2026年7月3日
国元证券申购截止日期	2026年7月2日
招股总数	511.86 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	460.67 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 90%
公开发售	51.19 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 10%

### 【申购建议】

公司是全球第二大电子纸显示器制造商, 主要从事电子纸显示模组的生产及销售。公司产品组合应用于智慧零售、智慧办公、智慧教育、智慧物流、智慧交通、电子阅读器以及新兴应用等多元化应用场景。公司销售收入主要来源于大中小尺寸的电子纸显示模组, 其中小尺寸产品应用最为广泛, 于2025年占总收入的82.9%。根据灼识咨询的资料, 以2025年收入计算, 公司是全球第二大电子纸显示器制造商(占市场份额为20.8%)以及全球最大的商用电子纸显示器制造商(占市场份额为24.9%)。

全球电子纸市场受益于无纸化替代趋势持续扩容。根据灼识咨询数据, 全球电子纸相关解决方案市场规模从2021年的人民币323亿元增至2025年的人民币740亿元, 期间CAGR为23.1%, 预计到2030年将增长至人民币1,117亿元, 2025年至2030年的CAGR为8.6%。智慧零售领域持续占据最大的市场份额, 预计全球电子纸显示器在智慧零售领域的销售量到2030年将达到803.2百万片, 2025年至2030年的CAGR为11.2%。

公司产品销量、收入和净利润均保持稳健增长。公司显示模组销量由2023年的0.56亿件增长至2025年的1.25亿件, 期间CAGR为30.7%。公司2023年、2024年及2025年, 分别实现收入人民币10.24亿元、11.52亿元及17.13亿元, 2024年及2025年同比分别增长12.5%及48.7%。同期, 公司分别实现年内利润人民币0.51亿元、0.53亿元及0.80亿元, 2024年及2025年同比分别增长5.3%及50.2%。盈利能力方面, 公司2023年至2025年的整体毛利率分别为15.8%、15.8%及16.4%, 净利润率则分别为5.0%、4.6%及4.7%。预计公司上市市值为46.0亿港元(按上市招股价格中位数计算), 则公司对应2025财年PE约为50倍, 建议谨慎申购。

#### 研究部

姓名: 冯浩

SFC: BUQ780

电话: 755-21519167

Email: fenghao@gyzq.com.hk

**表 1：行业相关上市公司估值**

代码	证券简称	总市值 (百万港元)	市盈率PE			
			2025	26E	27E	28E
<b>H股</b>						
0732.HK	信利国际	2,255	9.5	-	-	-
0710.HK	京东方精电	2,725	9.1	7.6	6.4	6.0
<b>H股</b>						
000725.SZ	京东方A	286,443	48.5	34.7	24.0	17.7
002952.SZ	亚世光电	3,611	238.2	-	-	-
688138.SH	清溢光电	13,395	70.0	-	-	-
<b>平均值</b>		2,490	75.1	21.2	15.2	11.9
1770.HK	东方科脉	4600 (预计)	50 (预计)	-	-	-

资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

# 免责声明

## 一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。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。在不同时期，国元证券经纪（香港）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。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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到任何形式的补偿。