

日联科技 (688531.SH) 经营业绩持续高增，盈利能力显著提升

2024年05月05日

——中小盘信息更新

投资评级：买入（维持）
任浪（分析师）
周佳（分析师）

renlang@kysec.cn

zhoujia@kysec.cn

证书编号：S0790519100001

证书编号：S0790523070004

日期	2024/4/30
当前股价(元)	73.91
一年最高最低(元)	178.77/55.55
总市值(亿元)	58.69
流通市值(亿元)	35.50
总股本(亿股)	0.79
流通股本(亿股)	0.48
近3个月换手率(%)	75.91

中小盘研究团队
● 2024Q1 经营业绩高速增长，盈利能力显著提升

公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报，2023 年实现营收 5.9 亿元，同比+21.2%；归母净利润 1.1 亿元，同比+59.3%。2024Q1 实现营收 1.5 亿元，同比+35.5%；归母净利润 0.3 亿元，同比+140.5%。2023 年，铸件焊件及材料检测等下游领域需求的较快增长带动公司实现营收、净利润双增长。2024 年一季度，受益于下游需求持续增长和行业国产替代加速，公司业务规模快速扩大。同时，随着 3D/CT 检测设备的上量和设备中自产射线源渗透率的提升，公司盈利能力显著改善，2024Q1 毛利率同比+8.3pct 至 45.8%，净利率同比+9.9pct 至 22.6%。考虑射线源放量节奏影响，我们下调 2024-2025 年盈利预测并新增 2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 1.65 (-0.58) /2.32 (-1.29) /2.89 亿元，对应 EPS 分别为 2.08 (-0.73) /2.92 (-1.63) /3.64 元，当前股价对应 2024-2026 年的 PE 分别为 35.5/25.3/20.3 倍，看好射线源放量后打造第二增长点，维持“买入”评级。

● 铸件焊件设备持续高增，射线源产品线积极拓展

设备方面，2023 年公司在集成电路制造、新能源电池、铸件焊件及材料、其他领域分别实现收入 2.4/1.3/1.4/0.1 亿元，分别同比增长 12.2%/2.2%/82.8%/521.5%。其中，铸件焊件及材料检测设备业务增长较快主要系公司在完成对特斯拉、美利信的首台一体化压铸成型车架 X 射线检测设备交付后进一步跟长安汽车、大庆沃尔沃、重庆小康动力等其他知名汽车领域制造厂商达成合作。射线源方面，公司已开发出 110kV、120kV、150kV 等新型号微焦点 X 射线源并实现销售，同时快速推进 160kV 开管微焦点射线源及大功率小焦点射线源的研发。

● 发布 2024 年股权激励计划，激励充分持续激发公司增长活力

公司近期发布 2024 年限制性股票激励计划（草案），再次彰显发展信心。公司拟以占总股本 2.55% 的股份，以 43.05 元/股的授予价格向 3 名核心技术人员、181 名技术骨干人员授予股权激励。业绩考核目标为：以 2023 年营收或扣非净利润为基数，公司 2024-2026 年营收或扣非净利润增长率分别不低于 30%/60%/90%。

● 风险提示：下游需求不及预期、射线源放量不及预期、行业竞争加剧。
相关研究报告

《铸件焊件及材料业务增长亮眼，盈利能力持续提升——中小盘信息更新》-2023.11.17

《X 射线检测设备迎量价齐升，X 射线源成新增长极——中小盘成长股深度》-2023.10.23

《工业 X 射线检测设备龙头，微焦点射线源量产加速打开成长空间——公司首次覆盖报告》-2023.9.28

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	485	587	886	1,179	1,445
YOY(%)	40.0	21.2	50.9	33.1	22.5
归母净利润(百万元)	72	114	165	232	289
YOY(%)	41.1	59.3	44.7	40.3	24.8
毛利率(%)	40.7	40.6	45.0	46.9	48.4
净利率(%)	14.8	19.4	18.6	19.7	20.0
ROE(%)	16.5	3.5	4.8	6.4	7.4
EPS(摊薄/元)	0.90	1.44	2.08	2.92	3.64
P/E(倍)	81.8	51.4	35.5	25.3	20.3
P/B(倍)	13.5	1.8	1.7	1.6	1.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	523	3259	4657	5576	6243
现金	133	354	2235	2241	3123
应收票据及应收账款	177	232	535	877	772
其他应收款	4	5	12	11	18
预付账款	5	4	156	157	209
存货	161	195	926	1488	1307
其他流动资产	43	2468	792	803	814
非流动资产	214	307	1182	1268	1352
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	112	124	658	736	816
无形资产	51	50	58	64	72
其他非流动资产	52	133	466	468	464
资产总计	738	3566	5839	6844	7594
流动负债	290	291	2686	3323	3522
短期借款	0	0	30	30	30
应付票据及应付账款	167	173	1559	2083	2133
其他流动负债	123	118	1097	1210	1359
非流动负债	14	16	197	182	167
长期借款	0	0	63	48	33
其他非流动负债	14	16	134	134	134
负债合计	304	307	2883	3505	3689
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	60	79	79	79	79
资本公积	304	3019	3019	3019	3019
留存收益	70	161	316	529	791
归属母公司股东权益	434	3259	2956	3339	3905
负债和股东权益	738	3566	5839	6844	7594

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	55	8	687	-18	789
净利润	72	114	165	232	289
折旧摊销	14	19	124	83	93
财务费用	1	-16	-6	-3	3
投资损失	-1	-9	-3	-3	-4
营运资金变动	-46	-105	426	-306	429
其他经营现金流	15	6	-20	-20	-20
投资活动现金流	-72	-2458	1023	-146	-152
资本支出	73	121	132	211	220
长期投资	0	-2370	0	0	0
其他投资现金流	1	33	1155	64	68
筹资活动现金流	-5	2688	-255	-84	-108
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	78	-16	-15	-15
普通股增加	0	20	0	0	0
资本公积增加	4	2715	0	0	0
其他筹资现金流	-8	-126	-239	-69	-93
现金净增加额	-22	238	1455	-248	529

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	485	587	886	1179	1445
营业成本	288	349	488	626	745
营业税金及附加	4	4	6	8	10
营业费用	53	79	97	130	159
管理费用	34	44	73	90	110
研发费用	45	66	85	116	144
财务费用	1	-16	-6	-3	3
资产减值损失	0	1	-1	-1	-0
其他收益	17	36	18	21	23
公允价值变动收益	0	32	20	20	20
投资净收益	1	9	3	3	4
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	77	131	183	256	321
营业外收入	0	1	1	1	1
营业外支出	0	3	3	3	3
利润总额	77	128	180	254	319
所得税	5	14	15	22	29
净利润	72	114	165	232	289
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	72	114	165	232	289
EBITDA	87	143	248	274	334
EPS(元)	0.90	1.44	2.08	2.92	3.64

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	40.0	21.2	50.9	33.1	22.5
营业利润(%)	40.6	69.9	39.7	40.2	25.5
归属于母公司净利润(%)	41.1	59.3	44.7	40.3	24.8
获利能力					
毛利率(%)	40.7	40.6	45.0	46.9	48.4
净利率(%)	14.8	19.4	18.6	19.7	20.0
ROE(%)	16.5	3.5	4.8	6.4	7.4
ROIC(%)	23.5	7.5	10.7	13.6	33.1
偿债能力					
资产负债率(%)	41.2	8.6	49.4	51.2	48.6
净负债比率(%)	-29.1	-1.6	-58.4	-55.4	-74.2
流动比率	1.8	11.2	1.7	1.7	1.8
速动比率	1.2	8.0	1.1	1.0	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.3	0.2	0.2	0.2
应收账款周转率	3.8	3.2	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	4.0	4.0	12.7	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.90	1.44	2.08	2.92	3.64
每股经营现金流(最新摊薄)	0.69	0.10	8.65	-0.23	9.94
每股净资产(最新摊薄)	5.46	41.05	43.13	45.97	49.52
估值比率					
P/E	81.8	51.4	35.5	25.3	20.3
P/B	13.5	1.8	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	66.1	28.8	15.6	14.1	8.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn