

日联科技（688531.SH）：AI 赋能引领行业趋势，纵横拓展订单持续增长

——2025 年半年报业绩点评

2025 年 9 月 2 日

推荐/维持

日联科技

公司报告

事件：

2025 年 8 月 29 日，日联科技发布 2025 年半年度业绩报告：公司 2025 上半年实现营业收入 4.60 亿元，同比增长 38.34%；扣非归母净利润 0.60 亿元，同比增长 15.34%。

点评：

公司 2025 年上半年营收同比增长 38.34%，扣非归母净利润同比增长 15.34%，公司订单充足且持续增长。2025 上半年，公司实现营业收入 4.60 亿元，同比增长 38.34%；归母净利润 0.83 亿元，同比增长 7.8%；扣非归母净利润 0.6 亿元，同比增长 15.34%，毛利率为 44.11%，同比减少 1.31pct。分产结构，2025 上半年，X 射线智能检测设备收入 4.09 亿，同比增长 40.67%，毛利率 44.83%，同比提升 1.22pct。其中，1) 集成电路及电子制造领域收入 2.11 亿，同比增长 54.63%，毛利率为 50.42%。2) 新能源电池检测领域收入 0.98 亿，同比增长 69.17%，毛利率 32.27%。3) 铸件焊件及材料检测领域收入 0.92 亿，同比增长 1.21%。此外，备品备件及其他收入 0.51 亿，同比增长 23%。二季度公司实现营业收入 2.61 亿元，同比增长 42.55%，环比增长 30.76%；归母净利润为 0.47 亿元，同比增长 10.44%，环比增长 34.35%；扣非归母净利润为 0.40 亿元，同比增长 45.71%，环比增长 100.25%。主要得益于公司主营业务覆盖众多领域，市场需求旺盛订单量充足，通过不断提高产能产出和扩大经营规模带动业绩进一步增长，上半年新签订单同比增长近一倍。上半年净利润增速不及营收增速，主要是受新增马来西亚、匈牙利、美国等海外工厂开办及建设费用，人工智能研发中心筹办建设、日联研究院扩张产生的新增研发费用，新增员工股权激励产生的股份支付费用等费用的影响经营。活动产生的现金流量净额达 5112.26 万元，同比增长 240.93%，主要归因于公司在手订单持续增长，同时加强应收账款管理所致。

AI 多方面重构工业 X 射线检测设备行业的竞争格局，公司推出业内首款 AI 垂直大模型发布。AI 正通过提升检测精度与效率、拓展应用场景、降低成本等方式，从多方面重构工业 X 射线检测设备行业的竞争格局。一是提升检测精度与效率。AI 算法可大幅提高 X 射线检测设备的图像识别准确率；二是快速拓展应用场景。AI 的泛化性是提升工业 X 射线检测设备场景适用性的关键影响因素，借助 AI，可以实现工业 X 射线检测设备在不同应用场景的快速适应，快速部署，快速检测；三是降低生产成本。工业 X 射线检测设备配合 AI 智能算法，能实现快速智能识别和缺陷分类，提高产品良率和质量，减少因质量问题导致的返工报废及客诉成本，从而达到降本增效的目的。公司深度融合 AI 技术，在行业内率先构建了工业 X 射线检测“数据+算法+算力”的 AI 智算闭环，巩固扩大企业的技术和应用领先优势。公司成立日联研究院、人工智能研发中心，依托上述主体的 AI 技术开发能力，持续迭代升级工业 X 射线

公司简介：

无锡日联科技股份有限公司主要从事微焦点和大功率 X 射线智能检测装备的研发、生产、销售与服务，产品和技术应用于集成电路及电子制造、新能源电池、铸件焊件及材料等检测领域；公司主要产品包括工业 X 射线智能检测装备、影像软件和微焦点 X 射线源，公司 X 射线智能检测装备下游应用领域包括集成电路及电子制造、新能源电池、铸件焊件及材料检测等；公司系国家级重点专精特新“小巨人”企业，打破了国外厂商对封闭式热阴极微焦点 X 射线源的垄断，实现了我国 X 射线精密检测核心部件的自主可控，保障了国内相关产业的平稳发展。

资料来源：同花顺

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

资料来源：公司公告、同花顺

发债及交叉持股介绍：

无

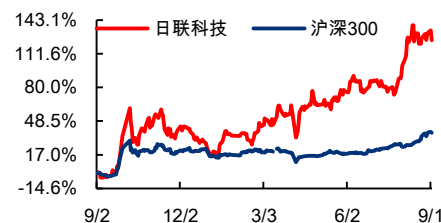
资料来源：公司公告、同花顺

交易数据

52 周股价区间（元）	63.0-37.0
总市值（亿元）	98.2
流通市值（亿元）	63.43
总股本/流通 A 股（万股）	16,559/16,559
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	3.01

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘航

021-25102913

liuhang-yjs@dxzq.net.cn

影像检测的人工智能大模型。目前已发布业内首款工业射线影像 AI 垂直大模型。

收并购上半年迈出关键一步，工业检测平台型企业建设启航。报告期内，公司先后投资并购了创新电子以及珠海九源。创新电子主要产品是 X 射线检测系统，主要应用在电子制造、泛工业无损检测等领域，其产品销售主要面向美洲市场。珠海九源主要产品是新能源电能变换与智能检测设备，主要应用于电池制造、电力实验室及储能系统等领域，掌握关键技术并拥有完全自主知识产权。创新电子及珠海九源的主营业务契合公司业务发展方向及公司发展战略，在技术、产品、市场等多个维度与公司形成强协同效应，将为公司带来新的业务增长点。

公司盈利预测及投资评级：公司是国内领先的工业 X 射线检测装备供应商，随着国产替代持续推进，电子半导体行业需求逐步旺盛、锂电池行业需求修复改善以及汽车零部件相关检测需求稳步增长，工业 X 射线行业将迎来结构性增长机遇，看好公司设备和射线源的国产替代业绩有望持续增长。预计公司 2025—2027 EPS 分别为 1.13、1.54 和 2.16 元，维持“推荐”评级。

风险提示：（1）下游需求放缓；（2）业务拓展不达预期；（3）贸易摩擦加剧。

执业证书编号：

S1480522060001

研究助理：李科融

021-65462501

likr-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480124050020

财务指标预测

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	587.39	739.50	1,002.48	1,305.73	1,673.15
增长率 (%)	21.19%	25.89%	35.56%	30.25%	28.14%
归母净利润 (百万元)	114.24	143.30	187.51	254.97	357.57
增长率 (%)	59.27%	25.44%	30.85%	35.98%	40.24%
净资产收益率 (%)	3.50%	4.44%	5.64%	7.39%	9.86%
每股收益(元)	0.69	0.87	1.13	1.54	2.16
PE	85.96	68.52	52.37	38.51	27.46
PB	3.01	3.04	2.95	2.85	2.71

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

资产负债表			单位:百万元			利润表			单位:百万元		
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产合计	3,258.69	2,348.45	2,856.30	3,237.84	3,696.08	营业收入	587.39	739.50	1,002.48	1,305.73	1,673.15
货币资金	354.36	107.34	50.12	65.29	83.66	营业成本	348.75	416.46	547.86	694.87	865.98
应收账款	278.28	386.44	477.92	622.49	797.65	营业税金及附	4.24	5.79	7.77	10.12	12.97
其他应收款	3.59	5.43	5.63	8.11	10.56	营业费用	79.12	88.05	100.25	124.04	158.95
预付款项	4.29	8.45	9.84	12.82	16.42	管理费用	44.34	63.95	84.21	104.46	125.49
存货	194.50	255.03	316.03	400.82	499.53	财务费用	-16.23	-13.66	7.53	19.10	26.67
其他流动资产	2,421.83	1,585.56	1,994.29	2,125.86	2,285.28	研发费用	66.23	81.52	93.23	117.52	133.85
非流动资产合计	307.43	1,290.67	1,338.96	1,399.99	1,450.36	资产减值损失	-6.51	-12.03	-7.02	-9.66	-12.21
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	公允价值变动	31.79	27.36	12.00	15.00	17.00
固定资产	130.90	189.05	207.86	235.25	268.65	投资净收益	9.04	15.34	8.47	8.47	8.47
无形资产	49.77	78.58	65.48	52.39	39.29	加: 其他收益	35.51	32.82	32.81	32.81	32.81
其他非流动资产	42.85	754.94	754.94	754.94	754.94	营业利润	130.75	160.87	207.90	282.25	395.32
资产总计	3,566.12	3,639.12	4,195.27	4,637.83	5,146.44	营业外收入	0.67	1.08	0.64	0.64	0.64
流动负债合计	290.62	384.12	847.21	1,163.25	1,494.42	营业外支出	3.23	2.04	1.89	1.89	1.89
短期借款	0.00	0.00	349.05	528.57	699.86	利润总额	128.20	159.92	206.65	281.00	394.07
应付账款	173.02	239.36	301.75	382.72	476.96	所得税	13.96	16.62	19.14	26.03	36.50
其他流动负债	117.60	144.76	196.41	251.96	317.60	净利润	114.24	143.30	187.51	254.97	357.57
非流动负债合计	16.16	24.68	24.68	24.68	24.68	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	2.88	5.46	5.46	5.46	5.46	归属母净利润	114.24	143.30	187.51	254.97	357.57
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	主要财务比率					
其他非流动负债	13.28	19.21	19.21	19.21	19.21		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
负债合计	306.78	408.80	871.89	1,187.93	1,519.10	成长能力					
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	营业收入增长	45.80%	25.89%	35.56%	30.25%	28.14%
实收资本 (或股	79.41	114.50	114.50	114.50	114.50	营业利润增长	69.91%	23.03%	29.23%	35.76%	40.06%
资本公积	3,019.24	2,999.03	2,999.03	2,999.03	2,999.03	归母公司净利增长	59.27%	25.44%	30.85%	35.98%	40.24%
未分配利润	160.70	116.79	209.84	336.37	513.80	获利能力					
归属母公司股东权益	3,259.34	3,230.33	3,323.38	3,449.90	3,627.34	毛利率 (%)	40.63%	43.68%	45.35%	46.78%	48.24%
负债和所有者权益	3,566.12	3,639.12	4,195.27	4,637.83	5,146.44	净利率 (%)	19.45%	19.38%	18.70%	19.53%	21.37%
现金流量表			单位:百万元			总资产净利润	3.20%	3.94%	4.47%	5.50%	6.95%
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	ROE (%)	3.50%	4.44%	5.64%	7.39%	9.86%
经营活动现金流	3.08	26.48	-219.94	89.81	89.81	偿债能力					
净利润	114.24	143.30	140.29	205.03	305.81	资产负债率 (%)	9%	11%	21%	26%	30%
折旧摊销	18.61	24.53	51.71	63.97	79.63	流动比率	11.21	6.11	3.37	2.78	2.47
财务费用	-16.23	-13.66	7.53	19.10	26.67	速动比率	8.01	5.36	2.47	1.94	1.64
营运资金变动	-105.35	-127.27	-451.03	-229.85	-279.99	营运能力					
其他经营现金流	0.85	14.92	40.03	40.03	40.03	总资产周转率	0.16	0.20	0.24	0.28	0.33
投资活动现金流	-2,458.03	-81.92	-84.35	-106.62	-109.81	应收账款周转	2.30	2.05	2.28	2.28	2.28
资本支出	118.22	219.33	100.00	125.00	130.00	应付账款周转	4.53	2.83	3.26	3.26	3.26
长期投资	-2,370.00	100.43	0.00	0.00	0.00	每股指标 (元)					
其他投资现金流	-206.25	-401.68	-184.35	-231.62	-239.81	每股收益 (最新)	0.69	0.87	1.13	1.54	2.16
筹资活动现金流	2,687.64	-190.84	247.06	31.97	-35.51	每股净现金流 (最新)	-5.08	3.30	0.09	0.70	1.00
短期借款	0.00	0.00	349.05	179.52	171.29	每股净资产 (最新)	19.68	19.51	20.07	20.83	21.91
长期借款	-0.17	2.58	0.00	0.00	0.00	估值比率					
普通股增加	19.85	35.10	0.00	0.00	0.00	P/E	85.96	68.52	52.37	38.51	27.46
资本公积增加	2,715.19	-20.20	0.00	0.00	0.00	P/B	3.01	3.04	2.95	2.85	2.71
现金净增加额	232.55	-244.81	-57.22	15.16	18.37	EV/EBITDA	46.06	20.51	31.17	23.26	17.27

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司深度报告	日联科技 (688531.SH): 从“卡脖子突围”到“全球智检”, 国产替代与结构性增长双引擎	2025-05-15

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

刘航

电子行业首席分析师&科技组组长, 复旦大学工学硕士, 2022 年 6 月加入东兴证券研究所。曾就职于 Foundry 厂、研究所和券商资管, 分别担任工艺集成工程师、研究员和投资经理。证书编号: S1480522060001。

研究助理简介

李科融

电子行业研究助理, 曼彻斯特大学金融硕士, 2024 年加入东兴证券研究所, 主要覆盖半导体、面板等板块。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利益关系。在法律许可的情况下, 我公司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争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编: 100033	邮编: 200082	邮编: 518038
电话: 010-66554070	电话: 021-25102800	电话: 0755-83239601
传真: 010-66554008	传真: 021-25102881	传真: 0755-23824526