

日联科技（688531.SH）：营收同比增长 44%，横纵向拓展，订单持续增长

——2025 年三季报业绩点评

事件：

2025 年 10 月 28 日，日联科技发布 2025 年三季报：公司 2025 前三季度实现营业收入 7.37 亿元，同比增长 44.01%；扣非归母净利润 0.96 亿元，同比增长 41.54%。

点评：

公司 2025 年前三季度营收同比增长 44.01%，扣非归母净利润同比增长 41.54%，公司订单充足且持续增长。2025 前三季度，公司实现营业收入 7.37 亿元，同比增长 44.01%；归母净利润 1.25 亿元，同比增长 18.83%；扣非归母净利润 0.96 亿元，同比增长 41.54%。公司 2025Q3 单季度实现营业收入 2.77 亿元，同比增长 54.57%；归母净利润 0.42 亿元，同比增长 48.84%；扣非归母净利润 0.36 亿元，同比增长 126.09%；Q3 毛利率为 44.23%，同比下降 0.40pct。公司核心竞争力持续夯实，下游行业新增订单高速增长，驱动业绩增长。

X 射线源不断迭代，X 射线检测为新兴场景提供解决方案。日联科技已经实现了闭管微焦点射线源、开管射线源、大功率射线源等多类型射线源的全谱系覆盖，2025 年上半年，日联科技新增 8 款射线源产品，纳米级开管射线源和大功率射线源等新产品实现产业化，开管射线源已获得部分头部电子半导体领域客户认可，开始小批量出货。新场景、新技术、新工艺带来对 X 射线检测的新需求，针对不同厚度 PCB 产品，日联科技产品可实现在线式或离线式亚微米级 2D/2.5D/3D 检测，已经为下游部分知名 PCB 厂商提供先进的工业 X 射线检测解决方案，日联科技 X 射线检测产品及电性能检测产品能为客户提供丰富的检测解决方案，已向部分半固态电池厂商提供 X 射线检测设备及解决方案。

公司拟收购 SSTI，践行“横向拓展、纵向深耕”的发展战略。公司拟并购新加坡半导体检测设备供应商 SSTI 66%股权。SSTI 总部位于新加坡，深耕半导体检测诊断与失效分析设备领域超过 30 年，是全球极少数掌握高端半导体检测诊断与失效分析设备设计、制造核心技术的企业之一。SSTI 在半导体高端检测诊断与失效分析设备领域拥有丰富的技术积累和市场资源，与日联科技的现有业务具有较强的互补性。本次拟并购 SSTI，将推动相关设备国产化，有望打破国外技术垄断，提高中国半导体检测设备的自主可控能力。

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，看好 X 射线设备和射线源的国产替代。预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 1.15、1.70 和 2.43 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。

2025 年 11 月 12 日

推荐/维持

日联科技

公司报告

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

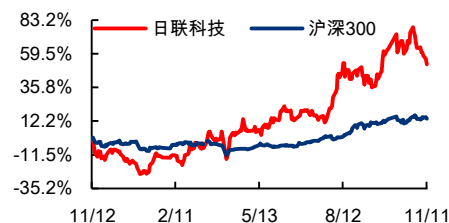
资料来源：公司公告、同花顺

交易数据

52 周股价区间（元）	73.4-44.95
总市值（亿元）	103.74
流通市值（亿元）	67.01
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	3.11

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

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	1,381.47	1,872.19
增长率 (%)	21.19%	25.89%	35.56%	37.81%	35.52%
归母净利润 (百万元)	114.24	143.30	189.90	281.37	402.08
增长率 (%)	59.27%	25.44%	32.51%	48.17%	42.90%
净资产收益率 (%)	3.50%	4.44%	5.71%	8.12%	10.97%
每股收益(元)	0.69	0.87	1.15	1.70	2.43
PE	90.81	72.39	54.63	36.87	25.80
PB	3.18	3.21	3.12	2.99	2.83

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	3,335.62	3,952.25	营业收入	587.39	739.50	1,002.48	1,381.47	1,872.19
货币资金	354.36	107.34	50.12	69.07	93.61	营业成本	348.75	416.46	547.86	735.89	972.45
应收账款	278.28	386.44	477.92	658.60	892.54	营业税金及附	4.24	5.79	7.77	10.71	14.51
其他应收款	3.59	5.43	5.63	8.11	11.17	营业费用	79.12	88.05	100.25	124.33	168.50
预付款项	4.29	8.45	9.84	13.56	18.37	管理费用	44.34	63.95	84.21	103.61	140.41
存货	194.50	255.03	316.03	424.49	560.95	财务费用	-16.23	-13.66	7.50	20.08	30.35
其他流动资产	2,421.83	1,585.56	1,994.29	2,158.73	2,371.64	研发费用	66.23	81.52	93.23	124.33	149.77
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	-4.41	-7.46	-10.11
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	210.53	311.34	444.37
资产总计	3,566.12	3,639.12	4,195.27	4,735.61	5,402.61	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	846.03	1,246.75	1,714.23	营业外支出	3.23	2.04	1.89	1.89	1.89
短期借款	0.00	0.00	347.87	575.42	823.14	利润总额	128.20	159.92	209.28	310.09	443.12
应付账款	173.02	239.36	301.75	405.31	535.60	所得税	13.96	16.62	19.38	28.72	41.04
其他流动负债	117.60	144.76	196.41	266.01	355.48	净利润	114.24	143.30	189.90	281.37	402.08
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	189.90	281.37	402.08
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	870.71	1,271.42	1,738.90	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%	37.81%	35.52%
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%	30.87%	47.88%	42.73%
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%	32.51%	48.17%	42.90%
未分配利润	160.70	116.79	211.03	350.65	550.18	获利能力					
归属母公司股东权益	3,259.34	3,230.33	3,324.56	3,464.19	3,663.71	毛利率(%)	40.63%	43.68%	45.35%	46.73%	48.06%
负债和所有者权益	3,566.12	3,639.12	4,195.27	4,735.61	5,402.61	净利率(%)	19.45%	19.38%	18.94%	20.37%	21.48%
现金流量表			单位:百万元			总资产净利润	3.20%	3.94%	4.53%	5.94%	7.44%
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	ROE(%)	3.50%	4.44%	5.71%	8.12%	10.97%
经营活动现金流	3.08	26.48	-217.58	59.85	119.53	偿债能力					
净利润	114.24	143.30	142.68	231.43	350.32	资产负债率(%)	9%	11%	21%	27%	32%
折旧摊销	18.61	24.53	51.71	63.97	79.63	流动比率	11.21	6.11	3.38	2.68	2.31
财务费用	-16.23	-13.66	7.50	20.08	30.35	速动比率	8.01	5.36	2.48	1.84	1.49
营运资金变动	-105.35	-127.27	-451.03	-287.20	-372.33	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	0.29	0.35
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	1.15	1.70	2.43
筹资活动现金流	2,687.64	-190.84	244.70	65.73	14.82	每股净现金流(最新	-5.08	3.30	0.09	0.78	1.14
短期借款	0.00	0.00	347.87	227.56	247.72	每股净资产(最新	19.68	19.51	20.08	20.92	22.12
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	90.81	72.39	54.63	36.87	25.80
资本公积增加	2,715.19	-20.20	0.00	0.00	0.00	P/B	3.18	3.21	3.12	2.99	2.83
现金净增加额	232.55	-244.81	-57.22	18.95	24.54	EV/EBITDA	46.06	20.51	32.93	23.01	16.85

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
行业普通报告	机械行业：聚焦“十五五”，高端装备打开空间	2025-10-29
公司普通报告	日联科技（688531.SH）：AI 赋能引领行业趋势，横纵拓展订单持续增长—2025 年半年报业绩点评	2025-09-02
行业深度报告	机械行业：2025 年中期策略——盈利能力持续改善，关注新质生产力	2025-05-22
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
行业深度报告	机械行业：2024 年报综述——持续关注新质生产力	2025-05-14
行业普通报告	机械行业：新关税落地，关注新质生产力	2025-04-07
行业深度报告	机械行业：低空经济有望迎商业化拐点	2025-04-02
行业普通报告	机械行业：高端装备步入深海	2025-03-21
行业普通报告	机械行业：政府工作报告从提振消费、未来产业、有效投资三维度利好机械设备行业	2025-03-06
行业普通报告	机械行业：深圳将发布专项政策，人形机器人有望充分受益—可选是否添加副标题	2025-02-24

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、未来也将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法律责任。

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

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526