

2025 年 12 月 24 日

## 多浦乐（301528.SZ）

## 公司快报

机械 | 其他专用机械III

投资评级

**买入(维持)**

股价(2025-12-24)

66.89 元

### 交易数据

总市值（百万元） 4,140.49

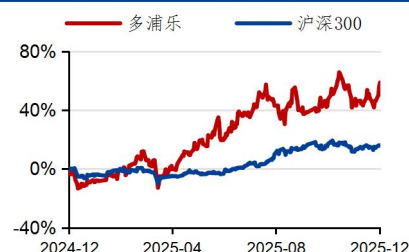
流通市值（百万元） 2,130.44

总股本（百万股） 61.90

流通股本（百万股） 31.85

12 个月价格区间 68.86/37.30

### 一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	7.9	11.58	42.21
绝对收益	11.95	14.11	60.01

分析师

李蕙

SAC 执业证书编号：S0910519100001

lihui1@huajinsc.cn

报告联系人

戴箴箴

daizhengzheng@huajinsc.cn

### 相关报告

多浦乐：多浦乐深度报告-本土高性能超声检测领军企业，或正站在新一轮快速发展起点  
2025.8.10

## 官宣新增工业射线营业资质，超声与射线双翼发展格局基本确立

### 投资要点

◆ **事件内容：**12 月 24 日盘后，公司披露拟变更经营范围并修订《公司章程》，新增“研制、生产、销售工业 X 射线设备及有关设备”业务内容。

◆ **射线检测与超声检测同为五大工业常规无损检测方式，在高端制造业中应用广泛：**X 射线是穿透性检测，更适用于检测材料的裂纹、疏松、气孔、夹渣等内部体积型缺陷；具有定性、定量准确，且适合复杂形状工件检测等优点。根据日联科技招股书所述，工业 X 射线无损检测可应用于集成电路及电子制造、新能源电池、铸件焊件及材料检测、公共安全及其他等领域。

◆ **我国高端工业射线检测设备和核心射线源部件目前仍然依赖海外，国产自主化需求较大：**根据日联科技 2025 年半年报披露，由于国内工业 X 射线检测技术起步相对较晚，现阶段我国在 X 射线高速在线检测、3D/CT 检测等高端 X 射线检测设备领域仍然主要依赖于国外供应商，国外厂商在国内中高端工业射线检测设备市场拥有较高的市占率；而核心部件 X 射线源领域，由于产品技术壁垒高，核心技术主要掌握在美、日、德几家厂商手里，目前国内厂商几乎全部采购国外品牌的 X 射线源，国内在纳米焦点、微焦点、高端大功率小焦点领域和国外厂商有一定差距。随着工业射线无损检测设备主要应用的集成电路、电子制造、新能源等国内高端制造业发展崛起，实现自主可控或迫在眉睫，工业射线检测设备及核心射线源部件国产自主化潜在发展空间巨大。

◆ **公司补足工业射线检测版图，有望形成超声和射线双翼发展格局：**早在 2024 年年报，公司就已经提出将积极开发射线等其他类型无损检测产品；而本次营业范围官宣变更，表明公司工业射线检测业务正式落子布局。目前，公司在高性能工业相控阵超声无损检测市场已经建立较强市场竞争力，并正致力于超声显微镜检测系统、水冷板相控阵水浸系统等新一代高端自动化产品推广应用，与电子制造、新能源等高端制造业合作正变得更为紧密。而本次公司新增布局工业射线检测设备，一方面切实打开新增量市场，带来新增长点；另一方面或将强化集成电路、电子制造、新能源等高端制造业检测设备综合服务能力，射线与超声检测业务互补协同可期。

◆ **投资建议：**我们维持此前盈利预测，预计多浦乐 2025-2027 年营业收入分别为 2.24 亿元、3.17 亿元、4.62 亿元，同比增长率分别为 38.0%、41.6%、45.7%；归属于母公司净利润分别为 0.80 亿元、1.22 亿元和 1.86 亿元，归属于母公司净利润增速分别为 55.0%、51.9%和 53.1%。2025-2027 年预测 EPS 分别为 1.29、1.96 和 3.01 元，以 2025 年 12 月 24 日收盘价测算，对应 PE 依次为 51.7X、34.1X 和 22.3X。公司作为国内少有的聚焦于高性能相控阵超声检测市场的生产企业，本次新增布局工业射线产品线，超声与射线双翼发展格局初具雏形。当前全球可能正处于科技跨越式发展阶段，集成电路、电子制造、新能源、航空航天等技术进步日新月异；拉长时间来看，检测作为新兴技术发展的必要保障，公司有望持续受益于国内高端制



造业发展崛起带来的中高端检测需求爆发。而随着超声和射线两个最为常规的工业无损检测路径布局完成，有望推动公司打造更为立体全面的检测服务能力，与下游高端制造企业深度合作可期。维持买入评级。

◆ **风险提示：**新业务发展不达预期风险、经济周期波动风险、技术创新及新产品开发风险、技术人员流失风险、毛利率下滑风险、项目建设风险、贸易政策变化及汇率波动可能带来的海外经营风险、其他风险等。

#### 财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	199	162	224	317	462
YoY(%)	-1.4	-18.7	38.0	41.6	45.7
归母净利润(百万元)	78	52	80	122	186
YoY(%)	-8.9	-33.7	55.0	51.9	53.1
毛利率(%)	75.9	71.2	73.0	73.4	74.0
EPS(摊薄/元)	1.26	0.83	1.29	1.96	3.01
ROE(%)	5.3	3.4	5.1	7.2	10.0
P/E(倍)	53.2	80.2	51.7	34.1	22.3
P/B(倍)	2.8	2.8	2.6	2.5	2.2
净利率(%)	39.0	31.9	35.8	38.4	40.3

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	1208	1172	1203	1130	1139	<b>营业收入</b>	199	162	224	317	462
现金	185	568	600	385	324	营业成本	48	47	60	84	120
应收票据及应收账款	186	149	149	246	296	营业税金及附加	2	2	2	3	5
预付账款	4	3	6	6	12	营业费用	28	35	44	53	61
存货	35	33	34	65	81	管理费用	16	15	17	19	22
其他流动资产	799	419	414	427	426	研发费用	34	38	51	63	73
<b>非流动资产</b>	301	372	420	615	804	财务费用	-4	-2	-12	-8	-4
长期投资	1	0	0	0	0	资产减值损失	-11	-14	-3	-4	-5
固定资产	11	15	31	105	281	公允价值变动收益	4	14	19	13	7
无形资产	1	36	34	33	32	投资净收益	6	19	5	17	14
其他非流动资产	289	320	354	476	491	<b>营业利润</b>	87	54	89	135	207
<b>资产总计</b>	1509	1544	1623	1745	1943	营业外收入	0	0	0	0	0
<b>流动负债</b>	45	39	48	56	76	营业外支出	0	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	0	<b>利润总额</b>	87	54	89	135	207
应付票据及应付账款	16	12	24	25	44	所得税	9	4	9	14	21
其他流动负债	30	28	24	30	32	<b>税后利润</b>	78	51	80	122	186
<b>非流动负债</b>	4	1	1	1	1	少数股东损益	0	-1	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	<b>归属母公司净利润</b>	78	52	80	122	186
其他非流动负债	4	1	1	1	1	EBITDA	84	44	77	128	209
<b>负债合计</b>	49	41	49	57	77	<b>主要财务比率</b>					
少数股东权益	1	1	1	1	1	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
股本	62	62	62	62	62	<b>成长能力</b>					
资本公积	1101	1101	1101	1101	1101	营业收入(%)	-1.4	-18.7	38.0	41.6	45.7
留存收益	296	339	409	513	671	营业利润(%)	-10.3	-37.1	63.5	51.9	53.1
归属母公司股东权益	1459	1502	1572	1686	1864	归属于母公司净利润(%)	-8.9	-33.7	55.0	51.9	53.1
<b>负债和股东权益</b>	1509	1544	1623	1745	1943	<b>获利能力</b>					
<b>现金流量表(百万元)</b>						毛利率(%)	75.9	71.2	73.0	73.4	74.0
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	净利率(%)	39.0	31.9	35.8	38.4	40.3
<b>经营活动现金流</b>	40	50	58	-45	123	ROE(%)	5.3	3.4	5.1	7.2	10.0
净利润	78	51	80	122	186	ROIC(%)	5.0	2.5	4.3	6.6	9.6
折旧摊销	2	3	2	5	11	<b>偿债能力</b>					
财务费用	-4	-2	-12	-8	-4	资产负债率(%)	3.2	2.6	3.0	3.3	4.0
投资损失	-6	-19	-5	-17	-14	流动比率	26.8	29.9	25.1	20.3	15.0
营运资金变动	-42	15	11	-133	-50	速动比率	19.2	28.4	23.8	18.6	13.5
其他经营现金流	11	2	-19	-13	-7	<b>营运能力</b>					
<b>投资活动现金流</b>	-1060	343	-26	-170	-179	总资产周转率	0.2	0.1	0.1	0.2	0.3
<b>筹资活动现金流</b>	1010	-10	-1	1	-5	应收账款周转率	1.1	1.0	1.5	1.6	1.7
<b>每股指标 (元)</b>						应付账款周转率	3.2	3.4	3.4	3.4	3.4
每股收益(最新摊薄)	1.26	0.83	1.29	1.96	3.01	<b>估值比率</b>					
每股经营现金流(最新摊薄)	0.64	0.81	0.93	-0.73	1.98	P/E	53.2	80.2	51.7	34.1	22.3
每股净资产(最新摊薄)	23.57	24.27	25.40	27.24	30.11	P/B	2.8	2.8	2.6	2.5	2.2
						EV/EBITDA	41.2	73.1	41.1	26.4	16.4

资料来源：聚源、华金证券研究所

## 投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

## 分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： [www.huajinsc.cn](http://www.huajinsc.cn)