



日联科技（688531.SH）：2025 年业绩增势强劲，新兴产业检测领域取得重大进展

——公司 2025 年报点评

2026 年 4 月 23 日

推荐/维持

日联科技

公司报告

事件：

2026 年 4 月 17 日，日联科技发布 2025 年报，公司 2025 年度实现营业收入 10.78 亿元，较上年同期增长 45.77%；归母净利润 1.76 亿元，同比增长 22.84%；归母扣非净利润约 1.46 亿元，较上年同期增长 51.34%。

点评：

2025 年于市场订单充足业绩增势强劲，收入、利润与经营性现金流净均实现高增。2025 年公司实现营业收入 10.78 亿元，同比增长 45.77%；归母净利润 1.76 亿元，同比增长 22.84%；扣非归母净利润 1.46 亿元，同比增长 51.34%；毛利率为 44.68%，同比增长 0.6pct。业绩增长主要受益于市场订单充足、产能持续释放带动经营规模扩大。分业务来看，2025 全年 X 射线智能检测设备收入 9.39 亿，同比增长 43.13%，其中电子半导体/新能源电池/铸件焊件/其他业务分别实现 4.74/2.34/2.05/0.25 亿元，同比增长 43.07%/67.36%/21.53%/61.31%；备品备件业务收入 1.16 亿，同比增长 41.12%。2025 年公司经营活动产生的现金流量净额 1.92 亿元，同比增长 512.23%，主要受在手订单增长、集成电路业务收入占比提升以及应收账款管理加强，共同驱动经营性现金流显著优化。

产品矩阵持续扩展，新兴产业检测领域取得重大进展。公司工业 X 射线源已实现全谱系覆盖。报告期内，公司新增 10 款射线源产品，新开发的纳米级开管射线源和大功率小焦点射线源等实现了批量出货。在检测设备方面，高多层 PCB 检测领域公司相关 X 射线智能检测设备已面向胜宏科技、鹏鼎科技、景旺电子等一二线 PCB 厂商实现出货。在半导体先进封装检测领域，依托亚微米级分辨率微焦点 X 射线源与 CT 层析成像技术，公司产品可实现半导体先进封装内部结构的三维可视化与微小缺陷精准识别；目前，公司正在积极推进先进封装检测设备的客户验证及导入。在液冷板检测方面，X 射线对金属材质的穿透能力，实现液冷板内部流道结构、焊接质量的可视化检测，精准定位缺陷位置与类型，目前，公司相关 X 射线智能检测设备已面向下游客户实现了批量出货。在光模块检测领域，公司产品可实现光模块内部芯片、金线键合、光纤对准等精密结构的高分辨率成像，兼顾无损检测、高精度与高速检测需求；目前，公司已联合数家下游厂商，应用相关 X 射线智能检测设备对其光模块样品进行试测。在半导体先进封装爆发、新能源产能扩张及 AI 技术深度渗透三重驱动，公司智能检测设备有望在新技术、新产业、新业态、新模式方面实现多点突破。

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。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

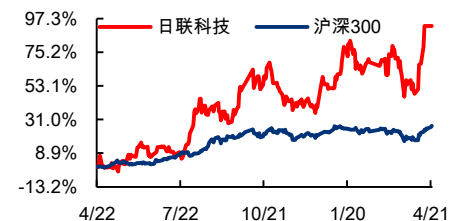
资料来源：公司公告、同花顺

交易数据

52 周股价区间（元）	83.75-61.47
总市值（亿元）	138.68
流通市值（亿元）	96.13
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	3.12

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

平台化并购持续落地，筹划收购上海菲莱测试。公司平台化战略推进成效显著：先后投资美国创新电子并成立合资公司，以开拓美洲市场的电子制造与泛工业无损检测业务；并购珠海九源，以增强在新能源电能变换与智能检测设备领域的实力；并购新加坡 SSTI，以布局半导体缺陷定位和失效分析设备领域，与公司形成强协同效应。2026 年 1 月 8 日公司完成对 SSTI 66%股份的交割，3 月底进一步与 SSTI 共同出资设立控股子公司赛美康半导体（无锡）有限公司，在国内建立研发和生产基地，推进相关设备全面国产化。4 月 14 日，公司发布公告称拟筹划发行股份、转债及支付现金购买菲莱测试控股权，上海菲莱测试技术专注于光芯片测试及可靠性验证服务，可提供从晶圆、芯片到器件的全形态测试方案。此举有望再度扩张半导体检测领域布局，加速公司平台化战略落地。

执业证书编号：

S1480124050020

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，看好 X 射线设备和射线源的国产替代。预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 2.03、2.72 和 3.60 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。

财务指标预测

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	739.50	1,077.93	1,622.50	2,235.09	2,954.63
增长率 (%)	25.89%	45.77%	50.52%	37.76%	32.19%
归母净利润 (百万元)	143.30	176.04	336.95	449.59	596.59
增长率 (%)	25.44%	22.84%	91.40%	33.43%	32.70%
净资产收益率 (%)	4.44%	5.22%	9.42%	11.67%	14.16%
每股收益(元)	0.87	1.06	2.03	2.72	3.60
PE	96.78	78.78	41.16	30.85	23.25
PB	4.29	4.11	3.88	3.60	3.29

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				
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产合计	2,348.45	2,369.27	3,271.56	4,056.58	4,964.93	营业收入	739.50	1,077.93	1,622.50	2,235.09	2,954.63
货币资金	107.34	334.31	81.13	111.75	147.73	营业成本	416.46	600.61	878.21	1,190.79	1,533.39
应收账款	386.44	501.34	790.39	1,088.81	1,439.33	营业税金及附	5.79	10.04	13.18	18.16	24.00
其他应收款	5.43	5.63	8.61	13.44	18.51	营业费用	88.05	130.30	162.25	212.33	295.46
预付款项	8.45	7.04	13.66	18.81	24.87	管理费用	63.95	87.54	129.80	178.81	236.37
存货	255.03	305.71	491.53	666.48	858.23	财务费用	-13.66	-8.06	17.62	41.26	59.26
其他流动资产	1,585.56	1,212.26	1,881.42	2,152.22	2,470.30	研发费用	81.52	115.80	162.25	201.16	265.92
非流动资产合计	1,290.67	1,727.01	1,902.17	2,100.01	2,273.94	资产减值损失	-12.03	-13.80	-11.36	-16.54	-21.57
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	公允价值变动	27.36	23.69	12.00	15.00	17.00
固定资产	189.05	481.30	469.53	491.62	539.78	投资净收益	15.34	14.30	88.50	82.30	100.80
无形资产	78.58	117.73	98.11	78.49	58.87	加: 其他收益	32.82	27.02	27.02	27.02	27.02
其他非流动资产	754.94	929.82	929.82	929.82	929.82	营业利润	160.87	192.90	375.35	500.36	663.48
资产总计	3,639.12	4,096.28	5,173.73	6,156.60	7,238.86	营业外收入	1.08	0.30	0.68	0.68	0.68
流动负债合计	384.12	592.95	1,467.37	2,179.35	2,902.15	营业外支出	2.04	1.05	2.11	2.11	2.11
短期借款	0.00	33.85	675.21	1,103.13	1,507.83	利润总额	159.92	192.15	373.93	498.94	662.06
应付账款	239.36	326.45	472.60	640.81	825.17	所得税	16.62	18.42	38.47	51.33	68.11
其他流动负债	144.76	232.64	319.56	435.41	569.15	净利润	143.30	173.73	335.47	447.61	593.95
非流动负债合计	24.68	86.81	86.81	86.81	86.81	少数股东损益	0.00	-2.31	-1.49	-1.98	-2.63
长期借款	5.46	75.44	75.44	75.44	75.44	归母公司净利润	143.30	176.04	336.95	449.59	596.59
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	19.21	11.38	11.38	11.38	11.38		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
负债合计	408.80	679.76	1,554.19	2,266.16	2,988.97	成长能力					
少数股东权益	0.00	42.56	41.07	39.09	36.46	营业收入增长	45.80%	45.77%	50.52%	37.76%	32.19%
实收资本(或股)	114.50	165.59	165.59	165.59	165.59	营业利润增长	23.03%	19.91%	94.58%	33.30%	32.60%
资本公积	2,999.03	2,952.44	2,952.44	2,952.44	2,952.44	归母公司净利增长	25.44%	22.84%	91.40%	33.43%	32.70%
未分配利润	116.79	255.93	460.44	733.32	1,095.41	获利能力					
归属母公司股东权益	3,230.33	3,373.96	3,578.47	3,851.35	4,213.44	毛利率(%)	43.68%	44.28%	45.87%	46.72%	48.10%
负债和所有者权益	3,639.12	4,096.28	5,173.73	6,156.60	7,238.86	净利率(%)	19.38%	16.12%	20.68%	20.03%	20.10%
现金流量表						总资产净利润	3.94%	4.30%	6.51%	7.30%	8.24%
						ROE(%)	4.44%	5.22%	9.42%	11.67%	14.16%
						偿债能力					
经营活动现金流	26.48	184.74	-550.02	61.03	151.98	资产负债率(%)	11%	17%	30%	37%	41%
净利润	143.30	173.73	222.34	337.35	465.31	流动比率	6.11	4.00	2.23	1.86	1.71
折旧摊销	24.53	34.71	106.85	127.15	156.08	速动比率	5.36	3.39	1.40	1.09	0.96
财务费用	-13.66	-8.06	17.62	41.26	59.26	营运能力					
营运资金变动	-127.27	-20.74	-922.42	-470.34	-554.26	总资产周转率	0.20	0.26	0.31	0.36	0.41
其他经营现金流	14.92	19.39	114.10	107.90	126.40	应收账款周转	2.05	2.31	2.21	2.21	2.21
投资活动现金流	-81.92	-13.24	-194.47	-240.34	-226.95	应付账款周转	2.83	3.04	3.32	3.32	3.32
资本支出	219.33	341.81	282.00	325.00	330.00	每股指标(元)					
长期投资	100.43	291.85	0.00	0.00	0.00	每股收益(最新)	0.87	1.06	2.03	2.72	3.60
其他投资现金流	-401.68	-646.89	-476.47	-565.34	-556.95	每股净现金流(最新)	3.30	-0.49	-0.95	0.99	1.33
筹资活动现金流	-190.84	37.48	491.30	209.94	110.95	每股净资产(最新)	19.51	20.37	21.61	23.26	25.44
短期借款	0.00	33.85	641.36	427.92	404.70	估值比率					
长期借款	2.58	69.97	0.00	0.00	0.00	P/E	96.78	78.78	41.16	30.85	23.25
普通股增加	35.10	51.09	0.00	0.00	0.00	P/B	4.29	4.11	3.88	3.60	3.29
资本公积增加	-20.20	-46.60	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	20.51	42.38	26.34	20.31	15.91
现金净增加额	-244.81	208.75	-253.19	30.63	35.98						

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
公司普通报告	日联科技 (688531.SH): 2025 新签订单实现大幅度增长, 与 SSTI 共同出资设立控股子公司—公司业绩快报点评	2026-03-06
公司普通报告	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 年三季度业绩点评	2025-11-12
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	电子行业 2025 年中期展望: AI 浪潮推动电子行业进入新发展阶段, 三大核心领域增长动能值得关注	2025-06-12
行业深度报告	【东兴电子】激光雷达行业五问五答—新技术前瞻专题系列 (九)	2025-05-30
行业深度报告	电子行业: 2024 年电子板块迎来复苏, 2025 一季度营收利润同环比均实现快速增长—行业年报点评	2025-05-23
行业普通报告	电子行业: 关税壁垒倒逼产业升级, 国产化替代有望加速—中美关税政策点评	2025-04-08
行业深度报告	偏光片行业: 解码偏光片国产替代加速与中大尺寸增量机遇 ——泛半导体材料研究系列之二—泛半导体材料研究系列之二	2025-03-26
行业深度报告	爆款突围与生态扩张: 小米手机、可穿戴及汽车业务的协同效应与产业重构启示	2025-03-14

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, 复旦大学硕士, 2022 年 6 月加入东兴证券研究所。曾就职于华力微电子、诚通证券研究所和国海证券资管, 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害关系。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