

机械设备

2026年04月28日

日联科技 (688531)

——拟收购菲莱测试，进军光通信赛道

报告原因：有信息公布需要点评

买入 (维持)

市场数据： 2026年04月28日	
收盘价(元)	83.75
一年内最高/最低(元)	85.20/45.60
市净率	4.1
股息率%(分红/股价)	0.72
流通A股市值(百万元)	9,613
上证指数/深证成指	4,078.64/14,830.46

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2026年03月31日	
每股净资产(元)	20.64
资产负债率%	19.95
总股本/流通A股(百万)	166/115
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

王珂 A0230521120002
wangke@swsresearch.com
李蕾 A0230519080008
lilei@swsresearch.com
何佳霖 A0230523080002
hejl@swsresearch.com

联系人

何佳霖 A0230523080002
hejl@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件：公司公告拟通过发行股份、可转换公司债券及支付现金的方式收购菲莱测试 100%股权，菲莱 25 年营业收入为 1.74 亿元，净利润为 2845 万元。

公司发布 2026 年一季报，Q1 实现营收 2.96 亿元，yoy48.34%，归母净利润 0.44 亿元，yoy24.98%，业绩表现符合市场预期。

点评：

- **菲莱测试专注于光电子器件、逻辑器件等细分领域的测试设备业务，日联将切入光电子器件、逻辑器件测试设备赛道。**菲莱测试客户已覆盖源杰科技、剑桥科技、Lumentum、Fabrinet、长光华芯、索尔思光电、芯思杰、天孚通信等国内外光通信龙头企业以及伟测科技、甬矽科技、盛合晶微、胜科纳米等逻辑器件的封测厂商。晶圆测试环节，菲莱提供 VCSEL 晶圆测试系统、晶圆 AOI 系统等设备，可实现对 VCSEL、EML、硅光芯片等光电子器件的光电性能测试；芯片测试环节，提供硅光耦合测试系统、CoC 分选测试系统、CoC 老化测试系统等；在器件、模块测试环节，提供 TOSA 测试系统、TO/COB/TOSA 老化系统、模块测试系统等系列产品，是国内少数能量产供货 400G/800G/1.6T/3.2T 光电子器件老化测试系统厂商。
- **老化测试是光模块生产的核心工序之一，贯穿于从芯片到整机模块的全生命周期。**老化测试设备涉及芯片级、封装后的组件级 CoC 和模块级，其核心作用在于通过模拟极端环境，如高温、低温等，加速产品的老化过程，从而在较短时间内筛选并剔除早期失效产品。
- **受益于半导体先进封装需求高增、新能源产能扩张及 AI 技术深度渗透影响，25 年日联收入同比增长 46%。**25 年收入分下游应用来看：1) 集成电路及电子制造：营收 4.75 亿元，yoy+43%，毛利率 49.48%，同比增加 3.10pct，高价值量的半导体设备占比提升；2) 新能源电池：营收 2.34 亿元，yoy+67%，毛利率 31.53%；3) 铸件焊件及材料：营收 2.05 亿元，yoy+22%，毛利率 40.03%，同比增加 2.00pct，大功率射线源自制比例提升；4) 备品备件及其他：主要包含 X 射线源的单独外销，营收 1.16 亿元，yoy+41%，毛利率 61.58%。
- **盈利预测及估值：**考虑到预计 26 年收购标的开始并表，我们上调 26-27 年盈利预测，新增 28 年盈利预测，预计 26-28 年业绩分别为 3.47、5.03、6.83 亿元（前期 26-27 年预测为 2.98、3.96 亿元），公司当前股价对应 PE 分别为 40X、28X、20X。考虑到公司在包括光通信、先进封装、存储芯片、高多层 PCB、液冷板、航空航天等先进场景和中高端市场对国外厂商的进口替代能力持续建立并强化，维持买入评级。
- **风险提示：**由于本次收购交易须满足多项前提条件，因此在实施过程中将受到多方因素的影响，本次交易从预案披露至实施完成需要一定的时间，有被暂停、中止或者取消的风险；交易方案调整的风险；商誉减值风险；收购整合风险。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	1,078	296	1,751	2,457	3,243
同比增长率(%)	45.8	48.3	62.5	40.3	32.0
归母净利润(百万元)	176	44	347	503	683
同比增长率(%)	22.8	25.0	97.4	44.8	35.7
每股收益(元/股)	1.07	0.27	2.10	3.04	4.12
毛利率(%)	44.3	42.9	47.9	49.3	49.9
ROE(%)	5.2	1.3	9.4	12.6	15.5
市盈率	79		40	28	20

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	739	1,078	1,751	2,457	3,243
其中：营业收入	739	1,078	1,751	2,457	3,243
减：营业成本	416	601	912	1,246	1,625
减：税金及附加	6	10	16	23	30
主营业务利润	317	467	823	1,188	1,588
减：销售费用	88	130	193	270	357
减：管理费用	64	88	123	172	227
减：研发费用	82	116	166	233	308
减：财务费用	-14	-8	-4	-7	-10
经营性利润	97	141	345	520	706
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-10	-10	0	0	0
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-2	-4	0	0	0
加：投资收益及其他	76	65	44	44	44
营业利润	161	193	389	564	750
加：营业外净收入	-1	-1	0	0	0
利润总额	160	192	389	564	750
减：所得税	17	18	8	11	0
净利润	143	174	382	553	750
少数股东损益	0	-2	34	50	68
归属于母公司所有者的净利润	143	176	348	503	683

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。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。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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投资标的的邀请。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。